



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza vývoje rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s.

Profitability and Solvency Evaluation Analysis of the Ryor a.s. Company

Student: Lucie Kupsová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2015

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Kupsová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Analýza vývoje rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s.**  
**Profitability and Solvency Evaluation Analysis of the Ryor a.s.**  
**Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika společnosti Ryor a.s.
  4. Zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 4. května 2015

  
Lucie Kupsová

## **Poděkování**

Touto cestou děkuji Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za poskytnuté rady, cenné připomínky a odborné vedení v průběhu tvorby celé mé práce.

## Obsah

1	Úvod .....	5
2	Popis metodiky finanční analýzy .....	6
2.1	Charakteristika finanční analýzy .....	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	6
2.2.1	Externí uživatelé .....	7
2.2.2	Interní uživatelé .....	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	8
2.3.1	Rozvaha .....	9
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty (VZZ) .....	10
2.3.3	Cash flow .....	11
2.4	Metody finanční analýzy .....	12
2.5	Poměrová analýza .....	13
2.5.1	Ukazatele rentability .....	14
2.5.2	Ukazatele zadluženosti a finanční stability podniku .....	16
2.5.3	Ukazatele likvidity .....	18
2.5.4	Ukazatele aktivity .....	20
2.5.5	Ukazatele tržní hodnoty .....	22
2.6	Pyramidová soustava finančních ukazatelů .....	22
2.7	Ziskový účinek finanční páky .....	25
2.8	Pyramidový rozklad ukazatele ROE .....	26
2.9	Pyramidový rozklad ukazatele celkové zadluženosti .....	26
2.10	Pyramidový rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu .....	27
3	Charakteristika společnosti Ryor a.s. ....	28
3.1	Základní informace .....	28
3.2	Horizontální a vertikální analýza .....	29
4	Zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti .....	41
4.1	Analýza ukazatelů rentability .....	41
4.2	Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční stability .....	44
4.3	Ziskový účinek finanční páky .....	46
4.4	Rozklad ukazatele ROE .....	46
4.5	Rozklad ukazatele celkové zadluženosti .....	51
4.6	Rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu .....	51

4.7	Zhodnocení výsledků rentability a zadluženosti .....	55
4.8	Srovnání s odvětvím.....	58
5	Závěr.....	61
	Seznam použité literatury .....	62
	Seznam zkratek .....	63
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

# 1 Úvod

Pro každý podnik je velmi důležitá znalost jeho finanční situace. K tomu slouží finanční analýza, která čerpá informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, tedy zdrojů finančního účetnictví. Výsledky finanční analýzy slouží nejen ke zhodnocení celkového hospodaření podniku, ale jsou také základem v oblasti rozhodování o budoucím vývoji.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s. za období 2008-2013.

Práce bude rozdělena do tří hlavních částí. První část bude věnována popisu metodiky finanční analýzy, jednotlivým metodám, uživatelům a zdrojům, dále budou popsány ukazatele, pomocí kterých bude prováděno hodnocení podniku. V závěru první části budou charakterizovány pyramidové rozklady poměrových ukazatelů včetně analýzy odchylek.

Ve druhé části bude představena hodnocená společnost Ryor a.s. Poté bude provedeno zhodnocení společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv a výsledku hospodaření.

Ve třetí části budou zhodnoceny vybrané poměrové ukazatele včetně ziskového účinku finanční páky pomocí postupů uvedených v první části. Následně bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu, aby bylo možné vyčíslit největší vlivy na změnu těchto ukazatelů. Dále budou shrnuty a zhodnoceny výsledky finanční analýzy včetně doporučení do budoucna. V závěru práce bude provedeno srovnání ukazatelů rentability a zadluženosti s výsledky v odvětví.



## 2 Popis metodiky finanční analýzy

V této kapitole bude popsána především metodika finanční analýzy, její uživatelé a zdroje finanční analýzy, dále zde budou charakterizovány jednotlivé ukazatele, metody finanční analýzy, pyramidový rozklad ROE a ziskový účinek finanční páky. Pro vypracování této kapitoly byly využity především publikace Dluhošová (2010), Kislingerová, Hnilica (2005) a Holečková (2008).

### 2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je komplexní hodnocení finanční situace podniku. Hlavním úkolem je zhodnotit na základě minulých a současných dat finanční zdraví podniku a nastínit vyhlídky do budoucnosti, případně upozornit na možné hrozby a připravit opatření, která povedou ke zlepšení. Finanční analýza se provádí pomocí několika skupin ukazatelů, přičemž každá se zabývá určitou oblastí hodnocení podniku. Její výsledky často slouží jako podklad a nástroj pro finanční řízení a rozhodování širokého spektra společností. Základem posuzování finanční situace podniku je srovnávání výsledků poměrových ukazatelů. Jak je uvedeno v publikaci *Dluhošová (2010)*, toto srovnávání může být uskutečňováno následujícími způsoby.

**Srovnání v čase** představuje porovnání výsledků mezi různými časovými obdobími. Aby bylo možné dospět k co nejpravdivějším výsledkům, je důležité výsledky sledovat minimálně po dobu tří po sobě jdoucích účetních období. Samozřejmě zde platí pravidlo, že delší časová řada podává podrobnější obraz o vývoji finanční situace podniku.

**Srovnání v prostoru** se uskutečňuje srovnáním stejných ukazatelů mezi různými firmami v určitém časovém období.

**Srovnání skutečnosti s plánem** je dosaženo v případě, kdy se srovnávají skutečné výsledky ukazatelů s požadovaným plánem.

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou důležité pro různé ekonomické subjekty. Každá skupina těchto subjektů má své specifické zájmy, které jsou spojeny s určitými typy ekonomických úloh. Nejčastěji se tito uživatelé rozdělují do dvou skupin, na externí a interní.

### **2.2.1 Externí uživatelé**

Toto označení odpovídá vnějšímu okolí firmy, tedy uživatelům, kteří nejsou součástí firmy přímo, ale jsou s firmou v určitém vztahu. Příkladem jsou investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti a další. Informace čerpají především z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné.

#### **Investoři**

Tyto subjekty jsou pro podnik jedny z nejdůležitějších, jelikož poskytují kapitál v podobě peněžních i nepeněžních zdrojů. Investory mohou být jak velké, tak malé společnosti, investiční fondy a také fyzické osoby poskytující své finanční prostředky. Pro ověření, zda bylo jejich finanční rozhodnutí správné, slouží právě finanční analýza, především finanční stabilita a likvidita. Investoři také mimo jiné zkoumají míru rizika a míru výnosnosti, která z dané investice plyne. Riziko a výnosnost spolu úzce souvisí a platí, že při vyšší míře rizika je očekávána vyšší míra výnosnosti a naopak.

#### **Banky a jiní věřitelé**

Jedná se o instituce, které přijímají a zároveň poskytují volné finanční prostředky ostatním subjektům. Banky se především zajímají o schopnost dlužníka splácet své závazky, hospodaření podniku, výnosnost a strukturu majetku. Na základě tohoto důkladného prozkoumání bonity klienta rozhodují, zda finanční prostředky půjčí či nikoliv. Výše bonity také ovlivňuje výši půjčené částky a výši úroků, které s vyšší bonitou klesají. Pro většinu podniků jsou právě úvěry hlavním zdrojem financování.

#### **Obchodní partneři**

Obchodními partnery se nazývají odběratelé a dodavatelé. Obě skupiny s podnikem úzce spolupracují a probíhá mezi nimi nepřetržitý tok peněz. Dodavatelé požadují včasné zaplacení svých pohledávek, zajímají se tedy o solventnost podniku. Odběratelé si vybírají podniky, které jsou schopny zajistit dlouhodobě stabilní obchodní vztah, tedy takové, které mohou bez potíží zajistit spolehlivý průběh výroby a bezproblémové a včasné dodání.

#### **Konkurence**

Z pohledu konkurence je finanční analýza důležitá především pro srovnání mezi konkurenčními podniky. Jejich vzájemná rivalita v překonávání často vede

k technologickému rozvoji a objevování nových výrobků. Může mít ale i negativní dopady, jako například neustálé snižování cen, které bývá pro některé podniky likvidační.

### **Stát a jeho orgány**

Státní orgány vyžadují finanční výkazy zejména pro kontrolu správné výše vybíraných daní, dále pro správné rozdělení dotací a subvencí a také pro tvoření statistik. Důvodem je také dozor nad soukromým sektorem a rozhodování o přidělení veřejných zakázek.

#### **2.2.2 Interní uživatelé**

Interními uživateli jsou zpravidla označovány osoby, které jsou s fungováním podniku úzce spjaty a působí uvnitř podniku. Z toho vyplývá, že mají přístup nejen k veřejně dostupným informacím, ale i k přesnějším a podrobnějším interním informacím, jako je například detailnější účtování, výroba, prodej, plány do budoucna a další.

### **Manažeři**

Rolí manažerů ve firmě je především řízení a rozhodování o její budoucí činnosti. Z tohoto důvodu jsou jak interní, tak externí informace nezbytnou součástí pro výběr a aplikaci správných rozhodnutí, popřípadě k odhalení slabých stránek podniku. Zajímají se také o změny výsledku hospodaření a změny v majetkové struktuře.

### **Zaměstnanci**

Pro zaměstnance je důležitá především dlouhodobá prosperita podniku, ve kterém pracují. Snaží se tedy dosahovat požadovaných výsledků, za což očekávají stálost svých pracovních míst. Další motivací k dobře odvedené práci je navýšení mezd a různé zaměstnanecké výhody, které si úspěšná firma může dovolit.

## **2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Základními zdroji pro finanční analýzu jsou především účetní výkazy, ze kterých lze vyčíst hodnoty položek potřebných k výpočtu jednotlivých ukazatelů.

Celkové informace pro finanční analýzu lze rozdělit do tří oblastí, jak uvádí publikace *Dluhošová (2010)*:

**Finanční informace** představují účetní výkazy a výroční zprávy, odhady finančních analytiků a manažerů firmy, externí informace a další.

**Kvantifikovatelné nefinanční informace** jsou například interní (podnikové) statistiky o zaměstnanosti, produkci, odbytu a jiných klíčových informacích.

**Nekvantifikovatelné informace** obsahují převážně informace vedoucích pracovníků, nezávislá hodnocení, prognózy a jiné.

### **2.3.1 Rozvaha**

Jedná se o stavový účetní výkaz, který zobrazuje vztah mezi aktivními a pasivními položkami. Aktivy se rozumí majetek, který se dělí na stálá a oběžná aktiva. Pasivy se rozumí zdroje krytí tohoto majetku dělené na vlastní kapitál a cizí zdroje. Rozvaha bývá sestavována vždy při zahájení podnikání, nebo například fúzi, štěpení a dále k poslednímu dni účetního období. Ve výjimečných případech může dojít k sestavení i v průběhu účetního období.

U tohoto výkazu platí zlaté bilanční pravidlo a tedy, že se strany sobě rovnají. Aktivní strana je tedy v součtu rovna straně pasivní. Dále platí, že se rozvahové položky na straně aktiv uspořádávají od nejméně likvidních po nejlikvidnější položky.

V případě rozvahy se na straně aktiv nejdříve řadí pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Dlouhodobý majetek se dále člení na hmotný, nehmotný a finanční. Jelikož je tento majetek využíván v delším časovém horizontu, dochází k jeho opotřebení. Trvalé opotřebení majetku se zachycuje také na straně aktivní a provádí se formou odpisů. Souhrnem odpisů za jednotlivá léta jsou oprávky, které jsou vykázány se záporným znaménkem u příslušného aktiva, čímž korigují ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

Oběžnými aktivy se rozumí zásoby, pohledávky (jak krátkodobé, tak dlouhodobé) a také krátkodobý finanční majetek. V podniku jsou obvykle zadržována kratší dobu než jeden rok, jelikož se předpokládá jejich oběh ve výrobním procesu. Mezi zásoby se řadí materiál, zboží, zvířata, nedokončené a dokončené výrobky a také polotovary.

Ostatními aktivy se rozumí položky, u kterých dochází k časovému nesouladu mezi okamžikem vzniku nákladů a výnosů a okamžikem toku peněžních prostředků. Řadí se zde náklady příštích období a příjmy příštích období.

Na straně pasivní je ve vlastním kapitálu obsažen základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Základní kapitál je hlavní složkou vlastního kapitálu a je tvořen v každé společnosti. Jsou to veškeré peněžní i nepeněžní zdroje, které jsou do společnosti vloženy při zahájení podnikání a během činnosti podniku (po rozhodnutí o navýšení či snížení). Výše základního kapitálu je pro určité typy společností stanovena v zákoně o obchodních korporacích a je zapsána v obchodním rejstříku.

Cizí zdroje jsou tvořeny dlouhodobými a krátkodobými závazky, rezervami, bankovními úvěry a časovým rozlišením. Rezervy se od fondů ze zisku liší způsobem vzniku. Zatímco rezervy jsou nákladovou položkou, fondy jsou tvořeny ze zisku. Časové rozlišení se dále člení na výnosy a výdaje příštích období.

### **2.3.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)**

Dalším z účetních výkazů nutným pro získání informací k tvorbě finanční analýzy je výkaz zisku a ztráty, někdy také nazýván výsledovka. Zisk (resp. ztráta) je dán rozdílem mezi výnosy a náklady společnosti. Náklady se rozumí spotřeba výrobních faktorů ve výrobním procesu. Výnosy jsou peněžní částky, které společnosti náleží za prodej zboží, výrobků a služeb.

Výkaz zisku a ztráty se dále dělí na tři typy oblastí, ze kterých se počítá provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření se vypočte jako rozdíl mezi výnosy a náklady z provozní činnosti. Provozní činnost zahrnuje hlavní podnikové činnosti, jako jsou spotřeba materiálu, energie, mzdové náklady a další. Finanční výsledek hospodaření se vypočítá obdobným způsobem jako provozní. Hlavními složkami jsou výnosové a nákladové úroky.

Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření je výsledek hospodaření z běžné činnosti, který dále slouží jako základ pro výpočet daně. Třetí je mimořádný výsledek hospodaření, který souvisí s výjimečnými a nepředvídatelnými situacemi v podniku. Součtem výsledků hospodaření z běžné činnosti a mimořádného vzniká konečný výsledek hospodaření za účetní období. Výkaz zisku a ztráty dává k dispozici přehled o struktuře výsledku hospodaření.

### 2.3.3 Cash flow

Výkaz cash flow je obecně jako jediný z výkazů nepovinný, nemusí se tedy uveřejňovat ve výroční zprávě, ani v její příloze. Existují ale výjimky, kdy je sestavení výkazu cash flow povinné. Tyto výjimky jsou uveřejněny v §18 zák. 563/1991 a týkají se společností, které splňují současně dvě podmínky: aktiva musí být větší než 40 mil. Kč a roční úhrn čistého obrátu musí být větší než 80 mil. Kč.

Jelikož se jedná o tokový výkaz, zachycuje peněžní toky společnosti za určité období. Peněžními toky se chápou změny na následujících položkách: peníze v pokladně, bankovní účty, ceniny a peníze na cestě. Cash flow tedy zachycuje rozdíl mezi příjmem a výdejem peněžních prostředků.

Výkaz cash flow je možné sestavit dvěma metodami - přímou a nepřímou. Přímá metoda je jednodušší, provádí se rozdílem mezi všemi příjmy a výdaji. Výslednou hodnotou je právě cash flow, který může být buď kladný, nebo záporný. Druhou, náročnější metodou je nepřímá. Ta cash flow rozděluje na tři části - CF z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Způsob výpočtu peněžních toků nepřímou metodou je zobrazen níže.

Obr. 2.1 Výpočet peněžních toků

+ čistý zisk
+ odpisy
- změna stavu zásob
- změna stavu pohledávek
+ změna stavu krátkodobých závazků
<b>= cash flow z provozní činnosti</b>
- změna stavu dlouhodobých aktiv
<b>= cash flow z investiční činnosti</b>
+ změna bankovních úvěrů
+ změna nerozděleného zisku minulých let
- dividendy
+ emise akcií
<b>= cash flow z finanční činnosti</b>
<b>= cash flow celkem = CF prov + CF inv + CF fin</b>

*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 61)*

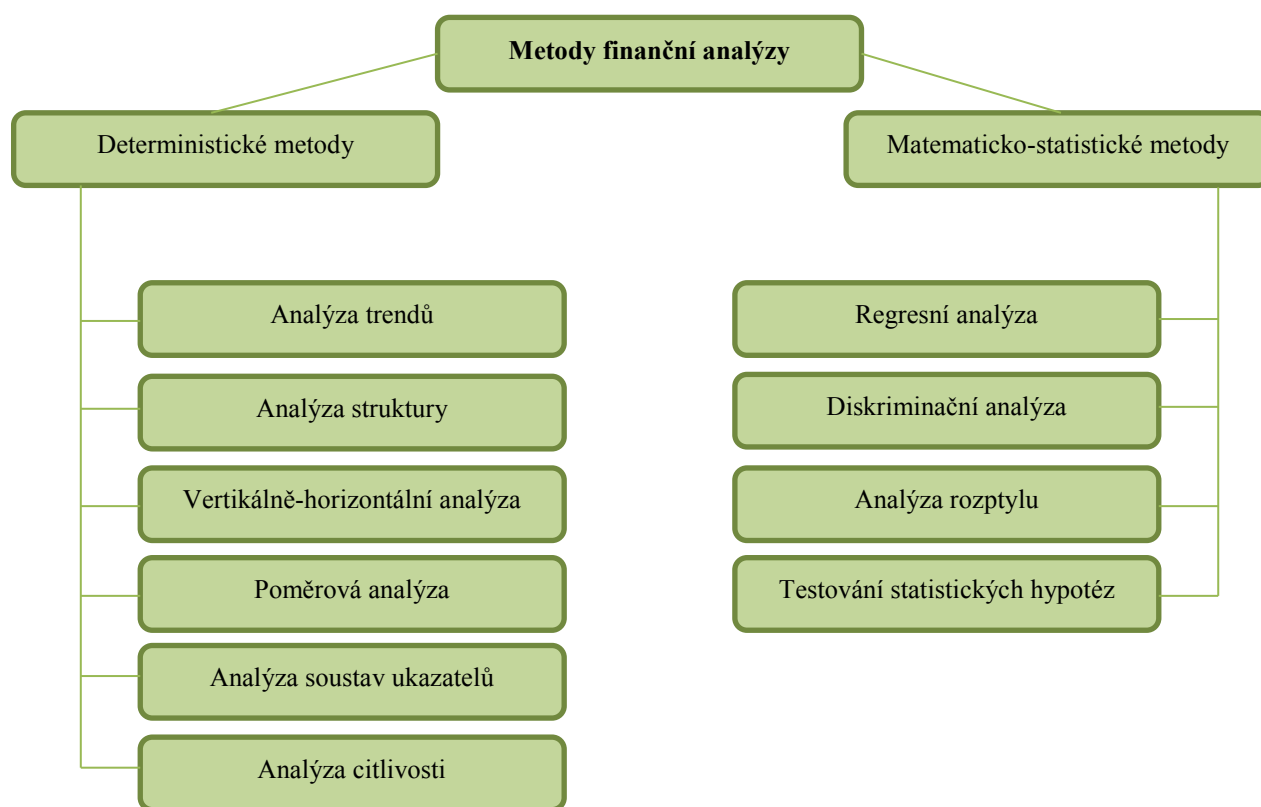
Mezi těmito účetními výkazy jsou vzájemné vazby, které se zachycují v tzv. tříbilančním systému. Spojovacím a zároveň nejdůležitějším výkazem je jednoznačně rozvaha. Rozvaha je totiž ovlivňována oběma zbylými výkazy, výkazem zisku a ztráty a výkazem cash flow. Výkaz zisku a ztráty ovlivňuje výši pasiv, protože výsledek hospodaření, který je z tohoto výkazu možné vypočítat, je umístěn právě na straně pasivní,

konkrétně ve vlastním kapitálu. Cash flow naopak ovlivňuje stranu aktivní, jelikož výše peněžních prostředků, která je z tohoto výkazu určena, je zachycena právě v oběžných aktivech podniku.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Základní členění metod finanční analýzy je na metody deterministické a matematicko-statistické. Deterministické metody jsou charakteristické pro kratší časová období a vychází ze statistických dat. Rozdělení jednotlivých metod je následující:

Obr. 2.2 Metody finanční analýzy



*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)*

### Horizontální analýza

Jedná se o analýzu, která slouží pro posouzení časového vývoje souhrnných ukazatelů. Někdy bývá označována jako analýza vývojových trendů. Může tedy odhalovat trendy a změny za dlouhodobé období, tedy meziroční procentní, popřípadě absolutní změny. Matematicky lze výpočet provést následujícím způsobem:

$$I_{t/t-1} = \frac{I_t - I_{t-1}}{I_{t-1}}, \quad (2.1)$$

přičemž  $I_t$  představuje hodnotu sledovaného roku a  $I_{t-1}$  je hodnota roku předcházejícího. V případě procentního vyjádření je výsledek násoben stem.

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza, někdy také označována jako procentní rozbor komponent, umožňuje zjistit, jakou procentní částí se jednotlivé položky podílely na celkové bilanci podniku. Základem, který se nemění, a položkou ve jmenovateli je v případě vertikální analýzy rozvahy suma aktiv nebo pasiv. V případě výkazu zisku a ztráty jsou obvykle klíčové tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb. V čitateli jsou pak ty položky, které jsou součástí sumy ve jmenovateli.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.2)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je hodnota souhrnného ukazatele.

### **Vertikálně-horizontální analýza**

Pomocí této analýzy se zjišťuje, zda při změně celkových ukazatelů dochází ke změně ve struktuře. Provádí se kombinací vertikální a horizontální analýzy a zachycuje rozložení dílčích položek a jejich vývoj v čase.

## **2.5 Poměrová analýza**

Poměrová analýza umožňuje zjistit základní charakteristiku podniku, aniž by bylo využito nákladných zdrojů. I proto patří mezi jednu z nejvyužívanějších metod finanční analýzy. Jak z názvu vyplývá, tato analýza je prováděna poměrem dvou na sobě závislých položek. Výsledky jednotlivých ukazatelů je možné pozorovat buď z časového hlediska, nebo srovnáním s výsledky konkurence. Jelikož firmu nezajímá pouze jedna oblast, je poměrová analýza rozdělena do několika skupin, které budou v následujících kapitolách blíže charakterizovány. V praktické části bakalářské práce bude vypracována analýza ukazatelů rentability a zadluženosti, proto bude těmto skupinám ukazatelů věnována větší pozornost i v části teoretické. Jedná se o takové ukazatele, pomocí kterých jsou získávány informace o výnosnosti podniku a také o jeho finanční stabilitě.



### 2.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se řadí mezi jedny z nejdůležitějších ukazatelů finanční analýzy. Rentabilita obecně říká, jaká je úspěšnost podnikání, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo cizím kapitálem a zda firma zhodnocuje svůj vlastní kapitál. V případě ukazatelů rentability je žádoucí, aby jejich hodnota v čase rostla. Jak uvádí publikace *Kislingerová a kol. (2004)*, obecný tvar výpočtů těchto ukazatelů odpovídá poměru konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností k nějaké srovnávané základně, která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi.

V praxi se pro výpočet využívá tři typů zisků, kterými jsou EBIT, EBT a EAT.

#### **EBIT - Earnings before Interest and Taxes**

Jedná se o zisk, který zahrnuje nákladové úroky a daně. Je využíván pro některé výpočty ukazatelů rentability z důvodu, že není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů. V literatuře bývá někdy označován jako provozní zisk.

#### **EBT - Earnings before Taxes**

Tohoto zisku se dosáhne po odečtení nákladových úroků od výše uvedeného provozního zisku. V názvu se tedy upouští od úroků a zůstává tedy označení zisk před zdaněním nebo také hrubý zisk.

#### **EAT - Earnings after Taxes**

Jestliže se od EBT odečte daň, je výsledkem zisk po zdanění. Častěji užívaným termínem je čistý zisk (net income). Právě tento zisk je popsán v účetní terminologii, kde se jedná o výsledek hospodaření za účetní období po zdanění. EAT může být dále snížen o výplatu dividend nebo podílů na zisku apod. a v závěru ve firmě zůstává nerozdělený zisk, který je možné dále investovat nebo použít na různé podnikové aktivity.

#### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Tento ukazatel patří mezi nejdůležitější poměrové ukazatele a to z důvodu, že poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Z toho vyplývá, že u tohoto ukazatele není důležité, z jakých zdrojů je zisk tvořen (zda z cizích, nebo vlastních). Říká, jak

vysoký zisk připadá na 1 Kč aktiv. V praxi se však častěji vyskytuje v procentním vyjádření. K výpočtu rentability aktiv je možné využít následující vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.3)$$

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.4)$$

kde A jsou celková aktiva podniku a t je sazba daně z příjmů.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Jedná se o poměrový ukazatel, který vyjadřuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu, tedy do společnosti vložených vlastních zdrojů, a udává jejich zhodnocení v zisku. Ukazatel ROE je úzce spjat s ROA a platí, že ROE by měl být větší než ROA, a to z důvodu, že vlastní kapitál společnosti je dražší než cizí, tudíž by měl být zhodnocován větší měrou. Rentabilitu vlastního kapitálu je možné vypočíst jako:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.5)$$

kde VK je vlastní kapitál.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Tímto ukazatelem se vyjadřuje, jak efektivně je využíván dlouhodobý kapitál firmy, který se stanoví tak, že k vlastnímu kapitálu jsou připočteny dlouhodobé závazky, úvěry, případně i rezervy. Výpočet ukazatele je tedy následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + rezervy + dlouhodobé\ závazky + dlouhodobé\ úvěry}, \quad (2.6)$$

podává informaci o tom, jak efektivně bylo investováno do podnikání z dlouhodobého hlediska. Analýza rentability dlouhodobých zdrojů bývá často využívána při mezipodnikovém srovnání.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Podstata rentability tržeb závisí jak na velikosti čistého zisku, tak na velikosti tržeb. Udává poměr těchto dvou veličin a vyjadřuje, kolik čistého zisku vyprodukuje jedna koruna tržeb. Tento ukazatel je primárně vhodný pro srovnání v čase a pro mezipodniková srovnání.

Při srovnání více firem je vhodné vyloučit rozdíly úrokového zatížení cizího kapitálu, proto je zde vhodné počítat se ziskem před zdaněním a úroky, tedy:

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.7)$$

kde T je součet tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje výrobků a služeb.

### **Rentabilita nákladů (RN)**

Ukazatel rentability nákladů udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Jedná se o poměrně často využívaný ukazatel a při mezipodnikovém srovnání je žádoucí sledovat rentabilitu jednotlivých nákladů a tu dále srovnávat. Čím vyšší je rentabilita nákladů, tím lépe firma zhodnocuje vložené náklady. Vzorec je následující:

$$RN = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.8)$$

kde CN jsou celkové náklady.

### **2.5.2 Ukazatele zadluženosti a finanční stability podniku**

Mezi základní cíle těchto ukazatelů patří sledování nakládání s finančními prostředky a také schopnosti podniků využívat svůj majetek.

#### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Tento ukazatel je definován poměrem vlastního kapitálu a aktiv, jak vyplývá ze samotného názvu. Charakterizuje, do jaké míry je podnik schopen financovat se vlastními prostředky, tedy jaká je jeho finanční samostatnost. Je žádoucí, aby tento ukazatel měl poměrně vysokou hodnotu, nicméně pokud je hodnota neúměrně vysoká, může dojít k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Matematické vyjádření je dáno:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}. \quad (2.9)$$

#### **Stupeň krytí stálých aktiv**

V případě stupně krytí stálých aktiv je poměřován dlouhodobý kapitál se stálými aktivy. Podle zlatého pravidla financování by měl být dlouhodobý majetek financován

dlouhodobými zdroji, což je optimální stav, kterého by mělo být dosaženo. Je-li hodnota ukazatele vyšší než 1, znamená to, že firma dlouhodobými zdroji financuje nejen dlouhodobý majetek, ale i oběžná aktiva. Jedná se tedy o firmu překapitalizovanou. V opačném případě by se jednalo o firmu podkapitalizovanou, což znamená, že dlouhodobé zdroje by nedosahovaly ani takové výše, aby financovaly dlouhodobý majetek.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{VK + CZ_{\text{dlouhodobé}}}{SA}, \quad (2.10)$$

kde SA jsou stálá aktiva a CZ jsou cizí zdroje.

### **Majetkový koeficient**

Finanční páka je další označení, kterým je majetkový koeficient v literatuře nazýván. Je převráceným ukazatelem k ukazateli podílu vlastního kapitálu na aktivech, jeho výpočet tedy je:

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK}, \quad (2.11)$$

vyjadřuje, jaká výše aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Je žádoucí, aby se tento ukazatel v letech příliš neměnil a dosahoval tak stabilních hodnot. Úzce souvisí s náklady kapitálu a výnosností podniku.

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Tímto ukazatelem je možné vyjádřit, jaké množství z celkových aktiv je financováno cizími zdroji, což znamená, jak vysoká je celková zadluženost firmy. Vysoká hodnota tohoto ukazatele vypovídá o tom, že je podnik financován převážně cizími zdroji. Výpočet celkové zadluženosti tedy je:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.12)$$

vzorec lze použít i pro stanovení krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti. Výpočet zůstane zachován s tím rozdílem, že v čitateli je cizí kapitál krátkodobý pro krátkodobou zadluženost a cizí kapitál dlouhodobý pro zadluženost dlouhodobou.

## **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Dalším z řady ukazatelů zadluženosti je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který se zaměřuje na určitou část pasiv, konkrétně na vlastní kapitál. Vyjadřuje, kolik Kč cizích zdrojů připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}, \quad (2.13)$$

přičemž výsledná hodnota by se měla pohybovat od 80 % do 120 % u stabilních společností.

## **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty ziskem, který zahrnuje nákladové úroky a daně. Čím vyššího úrokového krytí je dosaženo, tím lepší je finanční situace podniku. Matematicky lze vyjádřit následně:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{I}, \quad (2.14)$$

kde I jsou nákladové úroky.

## **Úrokové zatížení**

Převrácenou hodnotou úrokového krytí je úrokové zatížení. Je-li výsledek násoben stem, pak je výslednou hodnotou procento udávající část zisku, která je použita na uhrazení úroků.

$$\text{Ukazatel úrokového zatížení} = \frac{I}{EBIT}. \quad (2.15)$$

### **2.5.3 Ukazatele likvidity**

Likviditou se obecně rozumí schopnost podniku dostát svým závazkům v dané výši a v daném čase. Znamená to tedy, že je podnik schopný hradit své závazky a získat potřebnou výši prostředků pro provedení potřebných plateb.

Důležitou roli zde zaujímají vztahy s odběrateli a dodavateli. Likvidita závisí na schopnosti podniku inkasovat své pohledávky, dále závisí na struktuře oběžných aktiv a krátkodobých závazků a také na množství peněz na účtech, v pokladně atd. Jedním ze

základních ekonomických cílů je právě dostatečná míra likvidity, kterou by měl každý podnik dodržovat. Jsou známy tři ukazatele likvidity.

### **Celková likvidita**

Tento ukazatel bývá také označován jako běžná likvidita a vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají aktuální podnikové závazky krátkodobého charakteru, tedy:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{CZ_{\text{krátkodobé}}}, \quad (2.16)$$

kde OA jsou oběžná aktiva. Za nejčastěji doporučovanou hodnotu se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5. V případě, že je hodnota vyšší nežli doporučená, neznamená to nutně špatný stav, nicméně dochází k neefektivnímu nakládání s kapitálem, který by jinak mohl být zhodnocován.

### **Pohotová likvidita**

Výpočet tohoto ukazatele je podobný výše uvedenému s tím rozdílem, že se od oběžných aktiv odečtou zásoby, tím také dochází k eliminaci nedostatků, které zásoby způsobují. Například část zásob nebude možné přeměnit na hotovost v krátkém čase nebo dokonce vůbec (neprodejné zásoby), volba různých způsobů ocenění zásob - FIFO, LIFO apod.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{CZ_{\text{krátkodobé}}}, \quad (2.17)$$

zásoby se zde odečítají také proto, že se jedná o nejméně likvidní část oběžného majetku. Optimální výše pohotové likvidity se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5.

### **Okamžitá likvidita**

Ukazatel okamžité (pokladní) likvidity je významný především z krátkodobého hlediska. Dochází zde k odečtení nejen zásob, ale i pohledávek, jak je patrné z následujícího vzorce:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby} - \text{pohledávky}}{CZ_{\text{krátkodobé}}}, \quad (2.18)$$

v podstatě zbývají jen pohotové platební prostředky, které jsou nejlikvidnější částí oběžných aktiv. Nepatří zde jen peněžní prostředky, ale i některé druhy cenných papírů atd. I tady existuje doporučená hodnota, která by měla oscilovat okolo 0,2.

### Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Tento ukazatel vyjadřuje vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, přesněji jejich rozdíl. Stejně tak představuje i rozdíl mezi cizími zdroji dlouhodobými a stálými aktivy. Vzhledem k bilančnímu pravidlu musí jak první, tak druhý způsob výpočtu vést ke stejnému výsledku.

$$\check{CPK} = OA - CZ_{krátkodobé} \quad (2.19)$$

$$\check{CPK} = CZ_{dlouhodobé} - SA, \quad (2.20)$$

kde SA jsou stálá aktiva. V prvním případě představuje ČPK část oběžného majetku, která se během roku přemění na peníze a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. V druhém případě ČPK vyjadřuje část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Kladný ČPK bývá označován termínem „finanční polštář“ a čím je tato hodnota vyšší, tím lépe pro podnik.

#### 2.5.4 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů je specifická svou vázaností kapitálu v jednotlivých aktivech. Z těchto ukazatelů lze snadno vyčíst, jak efektivně firma nakládá se svými aktivy, tedy jak hospodaří se svými finančními prostředky, jak využívá svůj majetek a jak disponuje s nevyužitými zdroji. Výpočty aktivity lze rozdělit na dvě části. První je doba obratu, která vyjadřuje počet dní, po které jsou peněžní prostředky vázány v určitém majetku. Druhou část představuje rychlost obratu nebo také obrátka, která definuje, kolikrát se daná položka aktiv přemění na peníze v časovém období jednoho roku.

$$DO = \frac{položka \cdot 360}{T}, \quad (2.21)$$

$$Rychlost\ obratu = \frac{T}{položka}, \quad (2.22)$$

kde DO je doba obratu. Ze vzorců je patrné, že mezi nimi funguje vzájemná závislost. Při zvyšování hodnoty doby obratu dochází ke snižování rychlosti obratu a naopak.

### **Obrátka celkových aktiv**

Ukazatel obratu celkových aktiv měří rychlost obratu podnikových aktiv. Čím má ukazatel vyšší hodnotu, tím je využití majetku podniku efektivnější. Tento ukazatel je vhodný pro mezipodniková srovnání. Jeho výpočet se provádí následujícím způsobem:

$$Rychlost\ obratu\ aktiv = \frac{T}{aktiva}, \quad (2.23)$$

jedná se tedy o poměr celkových ročních tržeb a aktiv.

### **Doba obratu aktiv**

Jestliže je žádoucí, aby rychlost obratu aktiv v čase rostla, v případě doby obratu aktiv platí opačné pravidlo. Ukazatel vyjadřuje poměr celkového majetku firmy k průměrným denním tržbám. Matematicky lze znázornit jako:

$$DO\ aktiv = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.24)$$

výsledek potom podává informaci o tom, za jak dlouho se celková aktiva přemění na peněžní prostředky.

### **Doba obratu zásob**

Další z ukazatelů aktivity je zaměřen na zásoby. Výpočet ukazatele je shodný s dobou obratu aktiv s tím rozdílem, že je zde použita jen určitá část aktiv, kterou jsou zásoby.

$$DO\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{T}, \quad (2.25)$$

výsledkem je potom hodnota, která je charakteristická úrovní běžného provozního řízení.

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek vypovídá o průměrné době splácení faktur, neboli o tom, jak dlouho je majetek ve firmě držen formou pohledávek. Tento ukazatel je důležitý z hlediska kontroly platební kázně odběratelů. Pro přesnější interpretaci výsledků je vhodné rozlišit pohledávky na krátkodobé a dlouhodobé. Obecně je výpočet prováděn následujícím způsobem:



$$DO \text{ pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{T} . \quad (2.26)$$

### **Doba obratu závazků**

Tímto ukazatelem se vyčíslí průměrný počet dní, za který dojde ke splacení krátkodobých závazků. Čím vyšší hodnoty firma dosahuje, tím silnější vyjednávací sílu má u dodavatelů. Doba obratu závazků patří mezi nejdůležitější ukazatele hodnotící platební morálku sledovaného podniku a výpočet je prováděn jako:

$$DO \text{ závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{T} . \quad (2.27)$$

### **Pravidlo solventnosti**

Solventností se rozumí včasná splatnost závazků společnosti. Zde se porovnává doba obratu pohledávek s dobou obratu závazků a je žádoucí, aby hodnoty těchto ukazatelů vycházely následujícím způsobem:

$$DO \text{ pohledávek} < DO \text{ závazků} , \quad (2.28)$$

doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků, a to především proto, aby se firma nedostala do neschopnosti dostát svým závazkům ve stanovených termínech. Potřebná výše ke splacení závazků by tedy měla být zajištěna včasným splacením pohledávek. Dlouhodobé nedodržení pravidla solventnosti by mohlo být negativním jevem pro podnik, proto je žádoucí přijmout taková opatření, která vedou ke snížení doby splatnosti pohledávek.

#### **2.5.5 Ukazatele tržní hodnoty**

Tato skupina ukazatelů vychází nejen z účetních dat, ale i z údajů získaných na kapitálovém trhu, podle kterého nesou také často označení ukazatele kapitálového trhu. Tyto ukazatele je možné uplatnit pouze pro akciové společnosti, které mají volně obchodovatelné akcie na trhu. Vyjadřují, jaké postavení na trhu mají a tím jsou důležité pro potenciální investory. Patří zde například ukazatel čistého zisku na akcii, dividendový výnos, účetní hodnota akcie a další.

### **2.6 Pyramidová soustava finančních ukazatelů**

Metoda rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele je určena ke kvantifikaci vlivů těchto dílčích ukazatelů. Tato analýza tedy slouží ke zjištění, jak silné vazby mezi

ukazateli působí. Pomocí pyramidového rozkladu se dá definovat výkonnost podniku, její změny a zjištění příčin těchto změn. Hodnota ukazatelů bývá vyjádřena buď absolutní, nebo relativní změnou. Absolutní změnou se rozumí rozdíl mezi novou a původní hodnotou ukazatele. Relativní změna je totožná se změnou absolutní, je však v procentním vyjádření.

$$\text{absolutní změna} = a_t - a_{t-1}, \quad (2.29)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{a_t - a_{t-1}}{a_{t-1}}, \quad (2.30)$$

kde  $a_t$  je hodnota ukazatele za běžný rok a  $a_{t-1}$  je hodnota za rok předešlý.

### Metody analýzy odchylek

Existuje několik metod, pomocí kterých se provádí výpočty odchylek. Mezi dílčími ukazateli působí dva druhy vazeb, aditivní a multiplikativní. U aditivní vazby platí, že výsledný ukazatel je součtem (rozdílem) ukazatelů dílčích. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\Sigma \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.31)$$

přitom  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , kde  $a_{i,0}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stav nebo čas a  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro následný stav nebo čas.

Multiplikativní vazba představuje součin nebo podíl dílčích ukazatelů. Pro tuto vazbu existuje pět metod, a to metoda postupných změn, metoda logaritmická, metoda rozkladu se zbytkem, funkcionální metoda a integrální metoda.

### Metoda postupných změn

Tato metoda slouží k vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Provádí se součinem mezi dílčími ukazateli s tím předpokladem, že při analýze vlivu konkrétního ukazatele zůstávají ostatní ukazatele konstantní. Výhodou této metody je výsledek, který vychází beze zbytku a také jednoduchost výpočtu, metoda je tudíž velmi často využívaná. I přesto je třeba upozornit na závislost na pořadí jednotlivých ukazatelů, která metodu mírně znevýhodňuje.

$$\begin{aligned}
x &= a \cdot b \cdot c, \\
\Delta x_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0, \\
\Delta x_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0, \\
\Delta x_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c,
\end{aligned} \tag{2.32}$$

kde  $\Delta x_{a,b,c}$  je změna vrcholového ukazatele, zapříčiněná změnou dílčího ukazatele ( $\Delta a$ ,  $\Delta b$ ,  $\Delta c$ ). Hodnoty  $a_1$ ,  $b_1$  jsou dílčí ukazatele v běžném období a  $b_0$ ,  $c_0$  jsou hodnoty dílčích ukazatelů v předešlém období.

### Logaritmická metoda

Další využívanou metodou je metoda logaritmická, která, jak už z názvu vyplývá, vychází z logaritmů, přesněji z logaritmů indexů dílčích ukazatelů. Právě z důvodu využití logaritmů je tato metoda použitelná jen v případech, kdy jsou indexy kladné. Výhodou je, že zde nevzniká zbytková hodnota ani zde nezáleží na pořadí jednotlivých ukazatelů. Výpočet je následující:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \tag{2.33}$$

přičemž  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

### Funkcionální metoda

Funkcionální metoda patří svým výpočtem mezi nejsložitější. Nenastává zde problém se zápornými čísly jako u logaritmické metody a výsledky nejsou ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x,
\end{aligned} \tag{2.34}$$

kde  $R_{a_i}$  a  $R_x$  znamenají diskretní výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ , přitom  $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,

$$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}.$$

## **Integrální metoda**

Integrální metoda je podobná metodě funkcionální s tím rozdílem, že integrální metoda umožňuje analyzovat i některé komplikované nelineární vazby. Také zde nenastává problém s dělením současného působení více faktorů.

## **Metoda rozkladu se zbytkem**

Tuto metodu je efektivní využívat pouze v případě, že velikost zbytku není příliš velká. Není zde důležité pořadí ukazatelů a rozklad je jednoznačný.

## **2.7 Ziskový účinek finanční páky**

Na ukazatel ROE působí kromě ostatních ukazatelů také finanční páka a úroková redukce, které mají protichůdný charakter. Finanční páka výnosnost podniku zvyšuje, kdežto úroková redukce výnosnost snižuje. Z toho důvodu je nutné sledovat účinek finanční páky, jehož výpočet je součinem těchto dvou ukazatelů, tedy:

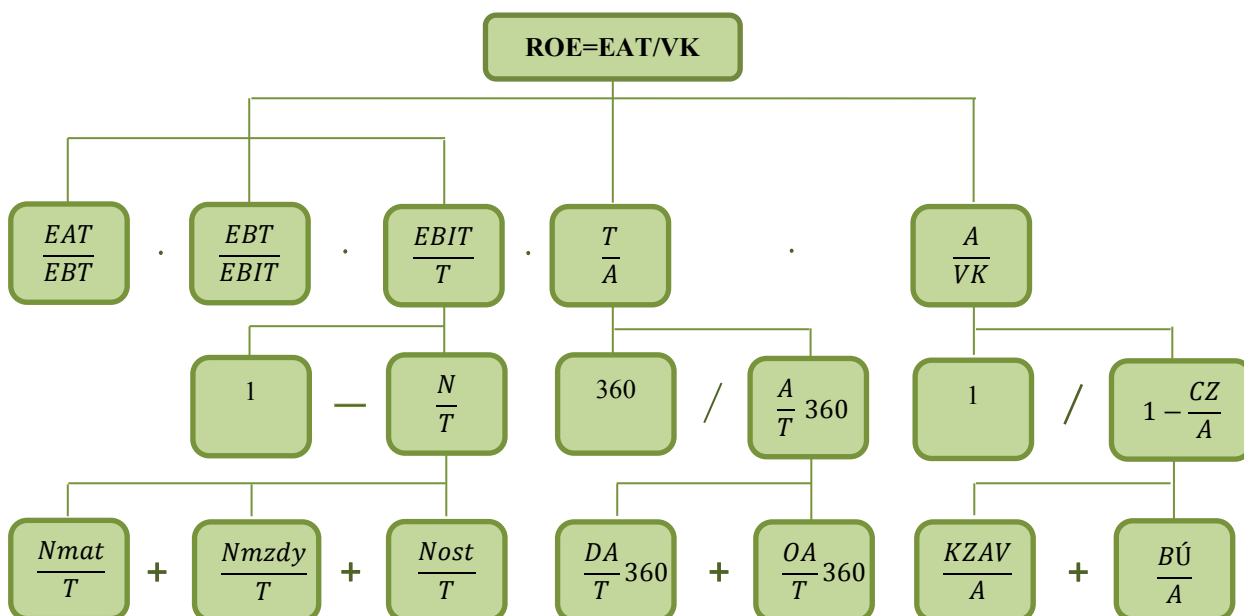
$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{A}{VK} \cdot \frac{EBT}{EBIT}, \quad (2.35)$$

přičemž výsledky jsou rozdělovány do dvou skupin, menší než 1 a větší než 1. V prvním případě jde o snižování zisku v důsledku zvyšování stupně zadlužení podniku. Jestliže ziskový účinek finanční páky vychází větší než 1, dochází ke zvyšování zisku v důsledku navýšení zadlužení a rentabilita vlastního kapitálu roste.

## 2.8 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je podílem čistého zisku a vlastního kapitálu. Tento podíl lze dále rozložit do několika úrovní, ze kterých je možné podrobně definovat vlivy dílčích ukazatelů. Schematický rozklad je znázorněn na Obr. 2.3.

Obr. 2.3 Rozklad ukazatele ROE



*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 93)*

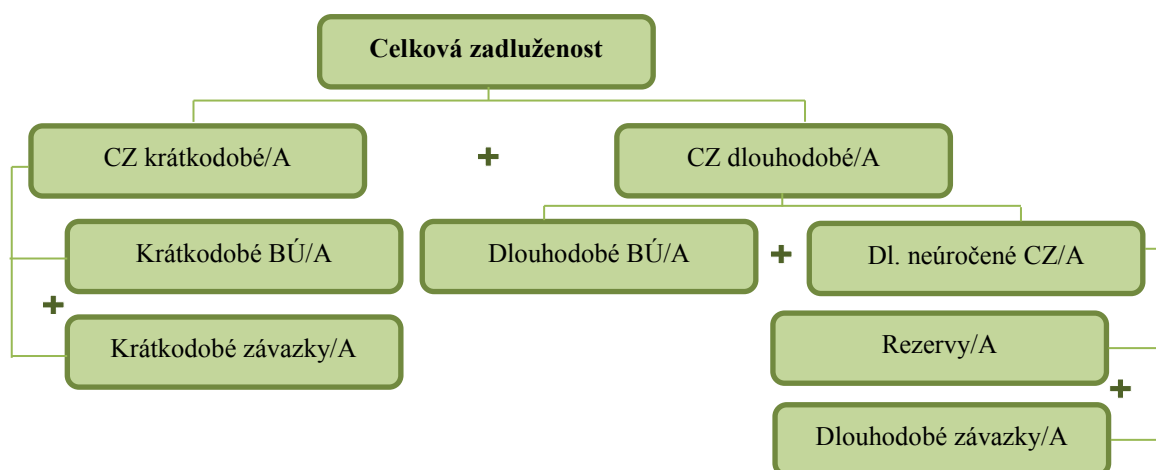
Ukazatele na první úrovni rozkladu již byly definovány v předešlých kapitolách. Na druhé úrovni rozkladu je ukazatel rentability tržeb rozdělen na tři dílčí ukazatele, a to na daňovou redukci ( $EAT/EBT$ ), která vypovídá o tom, jaká část zisku je odčerpána na daň, dále na úrokovou redukci ( $EBT/EBIT$ ), pomocí které zjišťujeme kolik EBT bude spotřebováno na nákladové úroky a rentabilitu tržeb (s použitím zisku před zdaněním a úroky).

U dalších úrovní pyramidového rozkladu jsou využity základní matematické operace, pomocí nichž je možné podrobněji zkoumat vlivy jednotlivých ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu.

## 2.9 Pyramidový rozklad ukazatele celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti lze rozložit na dva dílčí ukazatele, a to běžnou a dlouhodobou zadluženost. Mezi těmito ukazateli je aditivní vazba, z toho důvodu nelze pro vyčíslení vlivů využít metody vyčíslení odchylek uvedených výše. Jak je uvedeno na Obr. 2.4, tyto ukazatele je možné rozdělit na další dílčí ukazatele.

Obr. 2.4 Rozklad ukazatele celkové zadluženosti

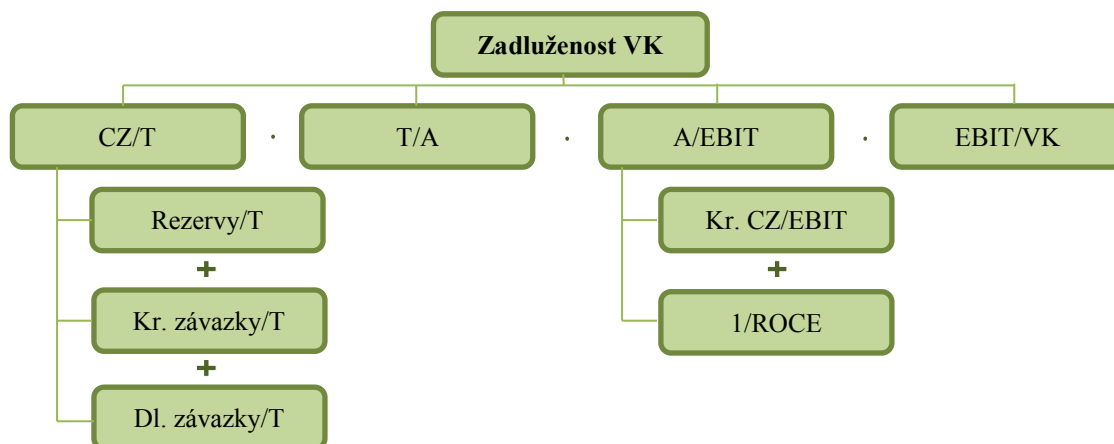


*Zdroj: vlastní zpracování*

## 2.10 Pyramidový rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu se dá obecně vypočítat jako poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Tento vrcholový ukazatel lze rozložit na další ukazatele uvedené na Obr. 2.5.

Obr. 2.5 Rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **3 Charakteristika společnosti Ryor a.s.**

V této kapitole bakalářské práce bude představena společnost Ryor a.s., dále budou charakterizovány základní informace o podniku a součástí bude i vertikální a horizontální analýza. Informace budou čerpány z výročních zpráv společnosti a kompletní horizontální a vertikální analýza je uvedena v přílohách č. 3, 4, 5 a 6.

#### **3.1 Základní informace**

Společnost Ryor a.s. je v současné době jedním z předních českých výrobců bylinné kosmetiky určené k ošetřování pleti a pokožky celého těla. Byla založena roku 1991 Ing. Evou Štěpánkovou v Praze. Zpočátku se jednalo o malou firmu o dvou zaměstnancích a její výrobky byly dodávány jen kosmetickým salónům. Nicméně o rok později se její produkty dostaly do maloobchodních řetězců. Díky oblíbenosti přípravků se začala společnost rozvíjet a v dnešní době v podniku pracuje na 70 zaměstnanců.

Kosmetické výrobky byly před několika lety rozšířeny o doplňkový sortiment s nativní výživou a speciálními čaji sloužícími především k detoxikaci organismu. Firma Ryor a.s. získala také několik ocenění za výrobky, které odrážejí jejich kvalitu. Výroba kvalitních výrobků je základní filozofií a cílem této společnosti. Samozřejmostí je respektování životního prostředí a také odmítání testování výrobků na zvířatech.

Sídlo, kde probíhá veškerá výroba a distribuce výrobků, se nachází v Kyšicích u Unhoště v okrese Kladno. Jedná se o moderní výrobní areál, který byl otevřen v roce 1997.

Ryor a.s. se snaží dosahovat také dalšího z cílů, kterým je export. V současnosti své výrobky prodává na Ukrajině, v Rusku, Bulharsku, Německu, Řecku, Nizozemí, Španělsku, Finsku, Norsku, Velké Británii, Irsku, USA a dalších zemích.

Výrobky značky Ryor je možné v České republice nakoupit ve více než 700 prodejnách, což dokazuje silné tržní postavení společnosti. Portfolio odběratelských firem se vedení společnosti snaží neustále rozšiřovat, což má pozitivní efekt na celkové výsledky hospodaření. Kromě toho poskytuje Ryor a.s. i poradenství a kompletní ošetření pleti v kosmetických salónech rozmístěných po celé České republice.

I přesto si je společnost vědoma narůstající konkurence, a proto se snaží být neustálým vývojem nových výrobků o krok napřed oproti ostatním. Například v roce 2013

investovala společnost Ryor a.s. významné finanční prostředky do výzkumu a vývoje, což vedlo k rozšíření sortimentu o modernější přípravky a tím i k udržení pozice na trhu.

Tab. 3.1 Základní informace o společnosti Ryor a.s.

<b>Datum zápisu:</b>	28. ledna 2003
<b>Obchodní firma:</b>	RYOR a.s.
<b>Sídlo:</b>	Praha 5, Pod Spiritkou 2977/4
<b>Identifikační číslo:</b>	267 46 042
<b>Právní forma:</b>	Akciová společnost
<b>Předmět podnikání:</b>	Výroba kosmetických přípravků Kosmetické služby Velkoobchod Specializovaný maloobchod Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
<b>Základní kapitál:</b>	63 700 000 Kč
<b>Akcionář:</b>	Ing. Eva Štěpánková

*Zdroj: výpis z obchodního rejstříku*

### 3.2 Horizontální a vertikální analýza

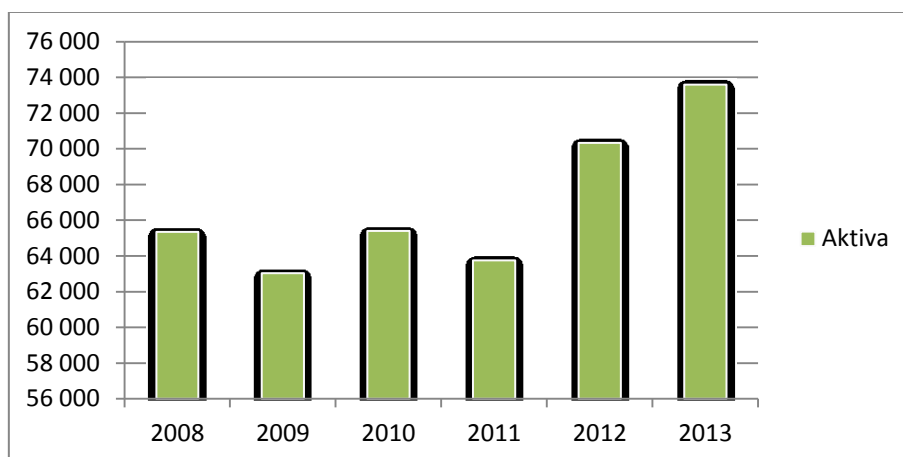
V rámci této kapitoly bude provedeno zhodnocení vývoje jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty získaných z výročních zpráv za celé sledované období. Provedená proto bude horizontální a vertikální analýza s vysvětlením nejvýznamnějších meziročních změn.

#### Horizontální analýza celkových aktiv

Celková aktiva společnosti tvořila po celé sledované období především oběžná aktiva a pouze zhruba čtvrtinu tvořila stálá aktiva. Vývoj majetku od roku 2008 do roku 2013 je zachycen v Grafu 3.1. V prvních čtyřech analyzovaných letech došlo pouze k mírným výkyvům způsobeným zejména drobnými změnami v oběžných aktivech. V následujících dvou letech došlo k nárůstu aktiv, který byl zapříčiněn především změnami v dlouhodobém finančním majetku a krátkodobém finančním majetku. Meziroční změny a jejich důvody budou vysvětleny v následujících kapitolách.



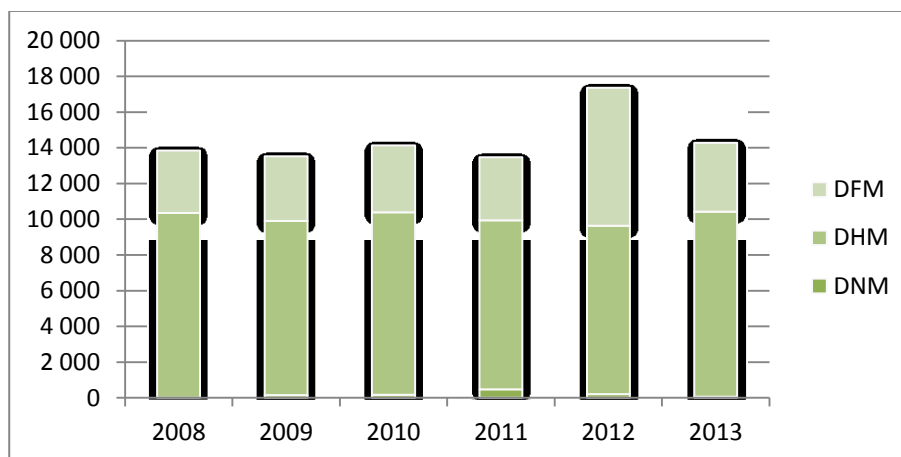
Graf 3.1 Vývoj aktiv (v tis. Kč)



### Horizontální analýza stálých aktiv

Dlouhodobý majetek firmy byl tvořen převážně z dlouhodobého hmotného majetku, který za všech šest let vykazoval poměrně stabilní hodnoty. Největší relativní nárůst byl zaznamenán mezi lety 2012 a 2013, a to o 10 %, což v absolutním vyjádření činilo 951 tis. Kč. Důvodem bylo pořízení strojů a zařízení a tedy nárůst na položce samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, jejichž relativní změna činila 49 %.

Graf 3.2 Vývoj stálých aktiv (v tis. Kč)



Jak vyplývá z Grafu 3.2, dlouhodobý finanční majetek vykazoval také poměrně stabilní hodnoty, kromě roku 2012. Zatímco v prvních čtyřech letech činil pouze něco přes 3 500 tis. Kč, v roce 2012 dosahoval 7 726 tis. Kč. Hlavní příčinou tohoto nárůstu byla změna na ostatních dlouhodobých cenných papírech a podílech. Relativní meziroční změna na této položce činila 132 %. Společnost pravděpodobně nakoupila cenné papíry, ale jelikož se investice mohla jevit jako nerentabilní a riziková, v následujícím roce cenné papíry prodala, došlo tedy ke snížení dlouhodobého finančního majetku o 3 870 tis. Kč na 3 856 tis. Kč.

## **Horizontální analýza oběžných aktiv**

Jak již bylo uvedeno, oběžná aktiva společnosti tvořila ve všech analyzovaných letech velkou část celkových aktiv a meziročně docházelo pouze k mírným změnám.

Celkové zásoby společnosti nevykazovaly výraznější výkyvy. Pouze v roce 2008 a 2013 byla jejich hodnota podstatně vyšší, z roku 2012 na rok 2013 narostly o 3 749 tis. Kč, což meziročně činilo 26 %. Nedokončená výroba měla hodnotu až do roku 2010 pouze něco málo přes 20 tis. Kč. V roce 2011 však došlo k prudkému nárůstu na 272 tis. Kč, což činilo meziroční nárůst o 1 195 %. Tato hodnota i nadále narůstala, společnost tedy měla vysoký počet nedokončených výrobků. V roce 2013 se tato hodnota snížila na 81 tis. Kč. Hodnoty materiálu byly závislé na objemu výroby a hodnoty výrobků se vyvíjely v souladu s nárůstem tržeb, což bylo pouze odrazem toho, že společnost úspěšně prodávala své výrobky, především v roce 2013.

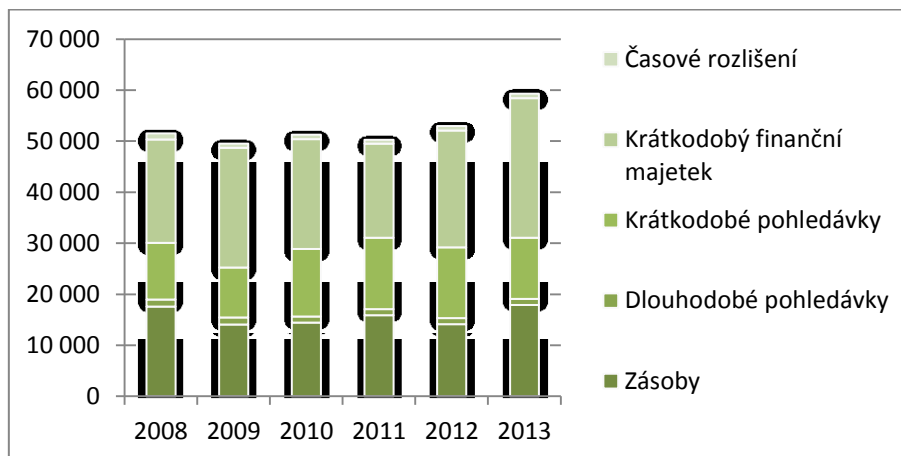
Dlouhodobé pohledávky za dané roky nebyly příliš významnými položkami. Jejich hodnoty se v čase nijak zvlášť neměnily, proto lze i do budoucna předpokládat podobný vývoj.

Krátkodobé pohledávky v roce 2008 měly hodnotu 11 096 tis. Kč. Čím je tato částka vyšší, tím více společnost umožňuje svým odběratelům odkládat úhradu jejich závazků. Dle informací z výročních zpráv byla doba splatnosti pohledávek ve společnosti stanovena na 30 až 60 dnů a převážná část krátkodobých pohledávek je splacena včas. Na nesplacené pohledávky, které byly označené za pochybné, byla vytvořena opravná položka ve výši 2 500 tis. Kč, která dosud nebyla rozpuštěna. V následujících letech nedošlo k významnějším změnám, pouze mezi lety 2009 a 2010 došlo k výraznějším nárůstu o 36 %, což pouze vypovídá o tom, že společnost umožnila svým odběratelům platit za své závazky později, nebo také mohla mít více prodejů uskutečněných ke konci roku. Nejvyšších hodnot krátkodobé pohledávky dosahovaly v roce 2011, a to 14 004 tis. Kč. Od tohoto roku částka klesala, a jelikož tržby narůstaly, znamená to, že odběratelé platili za své závazky včas.

Krátkodobý finanční majetek tvořil ve všech šesti letech největší část oběžných aktiv. V posledních dvou sledovaných letech krátkodobý finanční majetek narůstal nejdříve o 4 460 tis. Kč (meziroční nárůst 24 %) a v následujícím roce o 4 418 tis. Kč (meziroční nárůst 19 %). V případě hodnocení okamžité likvidity nelze tvrdit, že tyto nárůsty jsou pro společnost pozitivní, jelikož výsledky výrazně přesahují doporučenou hodnotu 0,2. V roce

2013 činila hodnota krátkodobého finančního majetku 27 310 tis. Kč a převážná část těchto peněz byla uložena na bankovních účtech, stejně jako ve všech předcházejících letech. Dle výročních zpráv měla společnost v držení také cenné papíry fondů CONSEQ a Raiffeissen Bank.

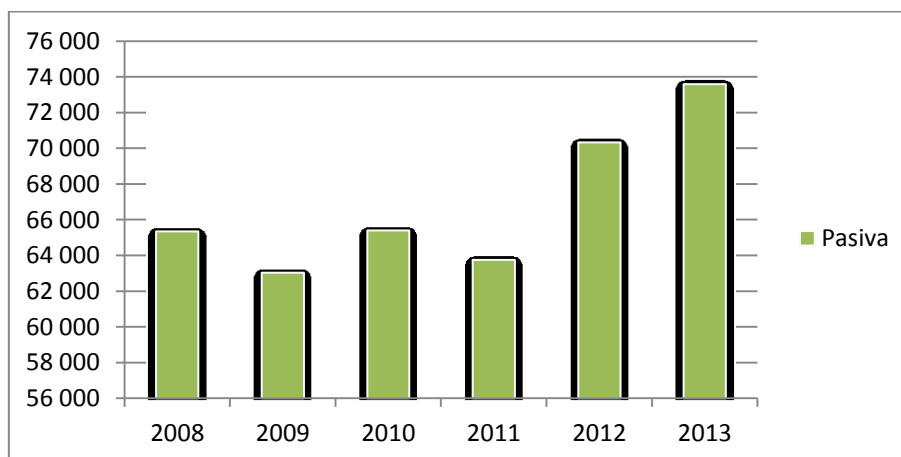
Graf 3.3 Vývoj oběžných aktiv (v tis. Kč)



### Horizontální analýza celkových pasiv

Graf 3.4 uvádí, jak se vyvíjela celková pasiva za sledované období. Stejně jako tomu bylo u hodnocení celkových aktiv, i zde došlo k výraznějším nárůstům až v posledních dvou letech. Nárůst celkových pasiv byl ovlivněn především nárůstem výsledku hospodaření běžného účetního období, závazků z obchodního styku a jiných závazků. Příčiny těchto změn budou popsány v následujících kapitolách.

Graf 3.4 Vývoj pasiv (v tis. Kč)



## Horizontální analýza vlastního kapitálu

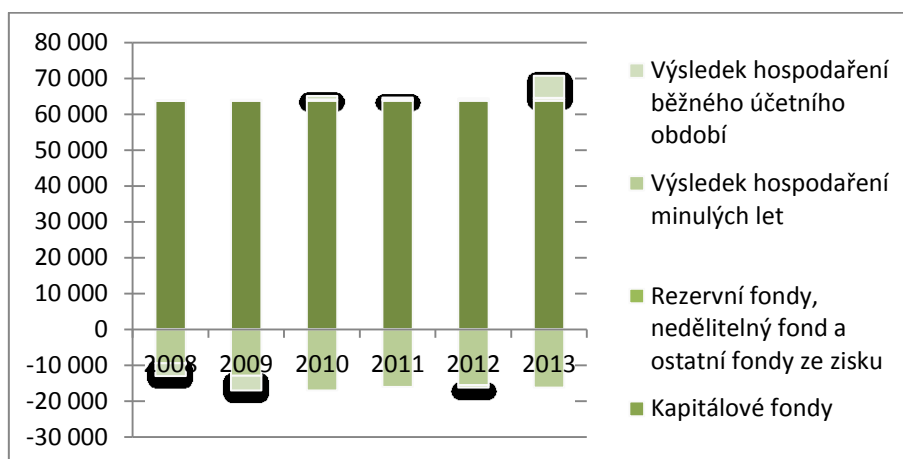
Vlastní kapitál se během sledovaného období měnil, avšak nijak významně. V posledním roce došlo k největšímu meziročnímu nárůstu o 13 % a celková hodnota vlastního kapitálu činila 54 405 tis. Kč.

Základní kapitál zůstal po celou dobu nezměněn, a to ve výši 63 700 tis. Kč. Na položce kapitálových fondů již jisté změny nastaly. V průběhu let hodnoty narůstaly a celkově došlo ke změně z -27 tis. Kč z roku 2008 na 656 tis. Kč pro rok 2013. Jednalo se o oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Důvodem bylo přecenění investic držených v cizích měnách.

Zákonný rezervní fond společnost vytvářela po celou dobu sledovaného období. V prvních třech letech byla výše tohoto fondu stejná, 63 tis. Kč. V dalších letech tato položka narůstala a v roce 2013 činila 140 tis. Kč.

Výsledek hospodaření minulých let dosahoval od roku 2008 až po rok 2013 záporných hodnot, způsobených kumulováním ztrát z minulých let, které společnost nebyla schopna uhradit.

Graf 3.5 Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)

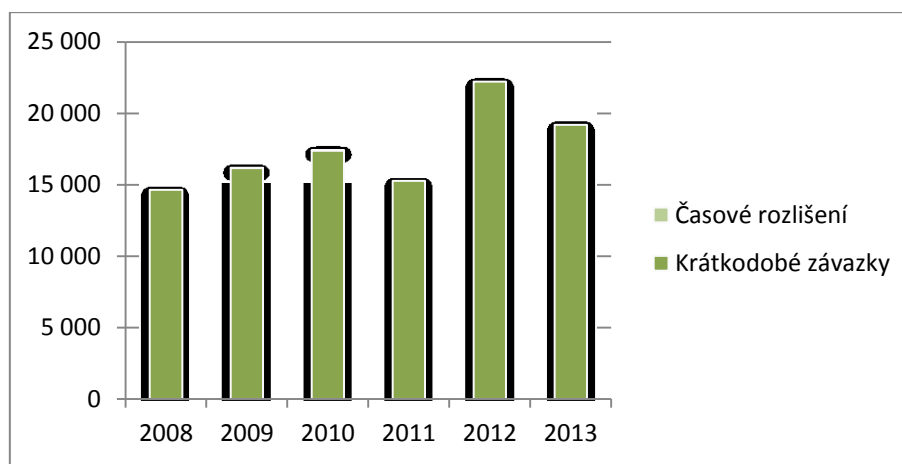


## Horizontální analýza cizích zdrojů

Celková suma cizích zdrojů byla v celém analyzovaném období velmi různorodá. Společnost za celé sledované období neměla žádné bankovní úvěry ani jiné dlouhodobé závazky. Veškeré změny, které tedy ovlivnily celkové cizí zdroje, se projevovaly pouze v oblasti krátkodobých závazků.

Největší změna nastala, jak je patrné z Grafu 3.6, mezi lety 2011 a 2012, kdy došlo k meziročnímu nárůstu o 6 937 tis. Kč, což v relativním vyjádření činilo 45 %. Tuto změnu ovlivnil především nárůst jiných závazků ze 128 tis. Kč na 4 744 tis. Kč, což meziročně dělalo 3 606 %. V následujícím roce došlo na této položce k prudkému poklesu na 175 tis. Kč z již zmiňovaných 4 744 tis. Kč. Důvod této změny není z výroční zprávy patrný, jednoznačně však měla jednorázový charakter. Mohlo se jednat například o již zmíněný nákup a následný prodej cenných papírů.

Graf 3.6 Vývoj cizích zdrojů (v tis. Kč)



### Horizontální analýza výsledku hospodaření

Společnost Ryor a.s. vykazovala v letech 2011 a 2012 nulový mimořádný výsledek hospodaření z důvodu nulových mimořádných výnosů i nákladů. V ostatních letech docházelo k drobným změnám ve výnosech i nákladech, kdy tyto položky vykazovaly sice vysoké relativní změny, nicméně absolutně tyto změny dosahovaly řádu několika tisíců. I přesto dosahovaly mimořádné náklady větších hodnot než mimořádné výnosy, proto v letech 2008 až 2010 a v roce 2013 byl mimořádný výsledek hospodaření záporný. Mohlo se jednat například o manka zjištěná při inventuře.

Výsledek hospodaření z finanční činnosti byl za celé sledované období kladný pouze v roce 2012, a to 106 tis. Kč. Příčinou byl především velký pokles ostatních finančních nákladů, které se z roku 2011, kdy činily 1 170 tis. Kč, snížily v roce 2012 na 363 tis. Kč. V letech 2008 až 2011 ostatní finanční náklady výrazně převyšovaly finanční výnosy, což mělo za následek záporný finanční výsledek hospodaření. Do ostatních finančních nákladů se v tomto období promítly kurzové ztráty. V roce 2013 byl opět finanční výsledek hospodaření záporný, poprvé se zde ale objevily položky tržby z prodeje cenných papírů a podílů

a prodané cenné papíry a podíly, což bylo v souladu s úbytkem dlouhodobého finančního majetku ve stálých aktivech. Hodnoty finančních výsledků hospodaření v letech 2008 až 2010 byly hlavní příčinou vzniku záporných nebo velmi nízkých kladných hodnot výsledku hospodaření za účetní období.

Provozní výsledek hospodaření, na rozdíl od finančního a mimořádného výsledku hospodaření, vykazoval kladné hodnoty ve všech letech kromě roku 2012, kdy činil -557 tis. Kč.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti nejvíce ovlivňovaly položky přidaná hodnota a osobní náklady. Přidaná hodnota je tvořena výkony, výkonovou spotřebou a obchodní marží, do osobních nákladů patří mzdové náklady, sociální náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Z toho důvodu bude analýza zaměřena právě na tyto položky.

Obchodní marže, která je rozdílem položek tržeb za prodej zboží a nákladů vynaložených na prodej zboží, vykazovala ve všech letech relativně stabilní nízké hodnoty, a to především proto, že hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba kosmetických přípravků, nikoliv prodej zboží. V Tab. 3.2 jsou zachyceny výpočty obchodní marže, ze kterých vyplývá, že i přes pokles tržeb byla společnost schopna dosahovat vyšší obchodní marže, což bylo dáno buď vyššími prodejními, nebo nižšími nákupními cenami zboží.

Tab. 3.2 Vývoj obchodní marže (v tis. Kč)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	9 587	10 536	13 505	12 981	11 877	10 779
<b>Náklady zboží</b>	5 235	5 538	7 246	6 427	5 910	5 073
<b>Obchodní marže</b>	45 %	47 %	46 %	50 %	50 %	53 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mnohem vyšších hodnot dosahovaly výkony, které obsahují aktivaci, změnu stavu zásob vlastní činnosti a tržby za prodej výrobků a služeb, což byla nejhodnotnější položka za celé sledované období. Výkony měly po celou dobu rostoucí charakter, což vypovídá nejen o stále oblíbenosti kosmetických výrobků, ale i o stále se zvyšujícím počtu zákazníků. Od roku 2008, kdy činily 79 870 tis. Kč, vzrostly za celé sledované období na 102 720 tis. Kč v roce 2013.

Hodnoty výkonové spotřeby po celé období kolísaly a mohly za to jak každoročně se měnící spotřeba materiálu a energie, tak služby. Společnost po celou analyzovanou dobu

vykazovala celkem vysoké hodnoty služeb (zhruba 20 000 tis. Kč), jelikož platila poměrně vysoké částky za marketing, který realizovala prostřednictvím médií (televize, internet, rádia, tisk). Dále společnost provozovala kosmetické salóny po celé České republice, vynakládala tudíž nemalé částky za nájmy prostorů, které zahrnuje položka služby také.

Jelikož přidaná hodnota po celé sledované období kolísala, lze předpokládat obdobný vývoj i do budoucna. Příčinou byla především výkonová spotřeba, která přidanou hodnotu negativně ovlivnila a u které nelze vysledovat určitý trend. Naopak pozitivně přidanou hodnotu ovlivnila obchodní marže, která sice nevykazovala příliš vysoké hodnoty, ale jak bylo uvedeno v Tab. 3.2, její hodnota v čase rostla. Výkony měly také převážně rostoucí charakter, a jelikož si společnost klade za cíl minimální nárůst cen svých výrobků, lze předpokládat, že za tento rostoucí trend mohl rostoucí počet zákazníků.

Jak již bylo uvedeno výše, další důležitou položkou, která ovlivňovala výsledek hospodaření z provozní činnosti, byly osobní náklady, které se svými hodnotami odlišovaly ve všech analyzovaných letech.

Tab. 3.3 Vývoj osobních a mzdových nákladů (v tis. Kč)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Osobní náklady</b>	23 919	23 666	26 015	27 816	36 825	32 281
<b>Mzdové náklady</b>	17 328	17 398	18 981	20 249	28 328	23 654
<b>Počet zaměstnanců</b>	65	65	65	65	70	69
<b>Průměrné osobní náklady na 1 zaměstnance</b>	368	364	400	428	526	468
<b>Průměrné mzdové náklady na 1 zaměstnance</b>	267	268	292	312	405	343

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tab. 3.4 Vývoj provozního výsledku hospodaření (v tis. Kč)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	97	525	5 197	1 477	-557	7 666

*Zdroj: výroční zprávy společnosti Ryor a.s.*

Osobní náklady měly na provozní výsledek hospodaření nejvýznamnější vliv. Ve srovnání vývoje těchto dvou veličin však nelze vysledovat přímou závislost. Nárůst osobních nákladů totiž nebyl vždy spojen s poklesem provozního výsledku hospodaření, což bylo způsobeno například v roce 2010 tím, že současně s nárůstem osobních nákladů narostly i tržby, a to natolik významně, že provozní výsledek hospodaření narostl také. I přesto ale platilo, že osobní náklady měly největší vliv na nepříznivý vývoj výsledku hospodaření.

Jak vyplývá z Tab. 3.3, kromě roku 2013 za celé sledované období průměrné osobní i mzdové náklady narůstaly. Nejvyšší osobní a mzdové náklady byly v roce 2012. V tomto roce došlo k nárůstu počtu zaměstnanců a zároveň vzrostly i průměrné náklady na jednoho zaměstnance. Ty mohly být způsobené například navýšením mezd nebo mimořádnou výplatou bonusů.

V dalším roce společnost vykazovala provozní výsledek hospodaření ve výši 7 666 tis. Kč, což byla za celé sledované období nejvyšší hodnota, které společnost dosáhla. Tohoto výsledku bylo dosaženo především dostatečným snížením osobních nákladů, a to o 4 544 tis. Kč, což meziročně činilo změnu o -12 % (společnost pravděpodobně reagovala na nepřiměřeně vysoký nárůst z předcházejícího období). Také došlo k meziročnímu navýšení výkonů o 4 666 tis. Kč, což mělo rovněž velmi kladný vliv na nárůst výsledku hospodaření.

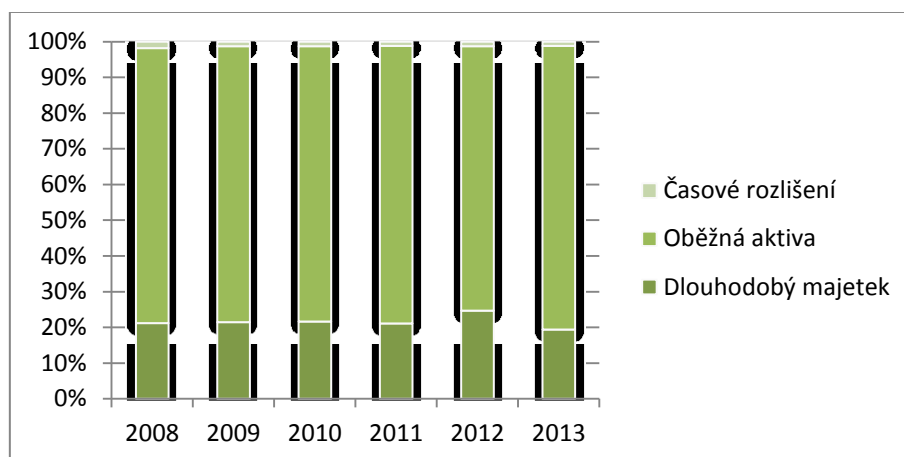
### **Vertikální analýza celkových aktiv**

Vývoj struktury aktiv byl po celé sledované období poměrně stabilní. V roce 2008 tvořil dlouhodobý majetek 21,19 % a oběžná aktiva 76,97 % celkových aktiv. Poslední položkou bylo časové rozlišení, které představovalo 1,83 % celkových aktiv, což byla i nejvyšší hodnota, které tato položka za všech šest let dosáhla. Od roku 2008 do roku 2013 se hodnoty ve struktuře aktiv příliš neměnily, dlouhodobý majetek nepřesáhl 25 % a zároveň nepoklesl pod 19 % celkových aktiv, oběžná aktiva nedosáhla 80 % a zároveň se nedostala pod úroveň 74 % celkových aktiv. Z uvedených údajů plyne, že dlouhodobý majetek zaujímal zhruba jen jednu čtvrtinu celkových aktiv. Tento dlouhodobý majetek byl tvořen z největší části stroji a zařízeními určenými pro výrobu kosmetických přípravků a dlouhodobými cennými papíry.

V oběžných aktivech zaujímal největší podíl krátkodobý finanční majetek, který tvořil kolem 30 %, dále pak zásoby (25 %), krátkodobé pohledávky (16 %) a dlouhodobé pohledávky, které vykazovaly hodnotu kolem 2 %.



Graf 3.7 Struktura aktiv



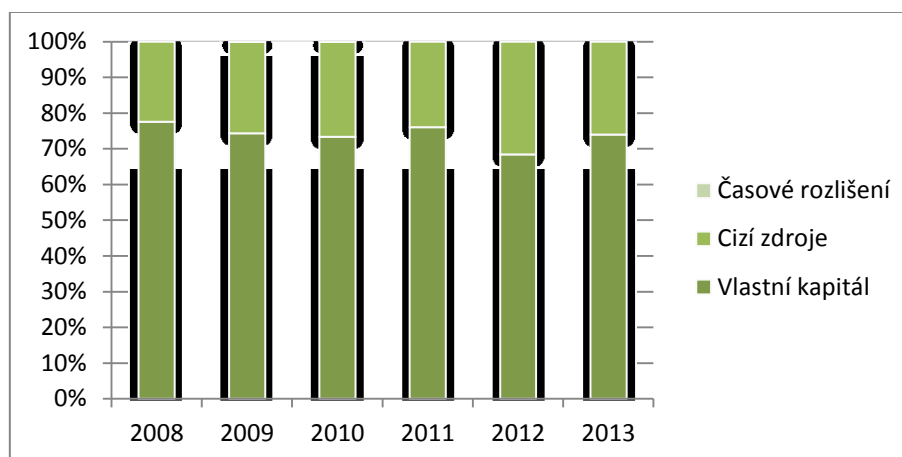
### Vertikální analýza celkových pasiv

Struktura pasiv byla o něco rozmanitější než struktura aktiv uvedená výše. Vlastní kapitál a cizí zdroje zde vykazovaly větší výkyvy, časové rozlišení bylo zanedbatelné, protože hodnoty výnosů příštích období byly v roce 2008 nulové, v následujících dvou letech dosahovaly jen několika málo tis. Kč a v dalších letech byly opět nulové.

Na vlastním kapitálu měl největší podíl základní kapitál, ten dosahoval ve všech analyzovaných letech velmi vysokých hodnot (osciloval mezi 96 % až 101 % celkových pasiv). Negativní vliv na vlastní kapitál však měl výsledek hospodaření minulých let, který za všechny roky vykazoval záporné hodnoty pohybující se mezi -20 % až -25 % celkových pasiv. I přes záporné výsledky hospodaření minulých let měl vlastní kapitál velice silný podíl na celkových pasivech společnosti, znamená to tedy, že společnost byla financována především z vlastních zdrojů.

Na cizí zdroje spadalo zhruba 22 % až 32 % celkových pasiv. Vzhledem k tomu, že společnost neměla dlouhodobé závazky, rovnaly se cizí zdroje krátkodobým závazkům. Ty byly tvořeny převážně ze závazků z obchodního styku, které tvořily zhruba polovinu cizích zdrojů. Zbylou část zaujímaly závazky ovládající a řídící osobě (kolem 6 %), ostatní položky cizích zdrojů již netvořily příliš významnou část. Za zmínku stojí rostoucí trend závazků k zaměstnancům (za sledované období vzrostly z 1 % v roce 2008 na 2,46 % v roce 2013), který odráží skutečnost, že společnost potřebovala více zaměstnanců, jelikož navyšovala výrobu a rozšiřovala svůj sortiment výrobků.

Graf 3.8 Struktura pasív



### Vertikální analýza výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření se obecně počítá jako rozdíl mezi výnosy a náklady, a proto bude v případě vertikální analýzy provedeno rozdělení na část výnosovou a nákladovou.

Největší podíl na celkových výnosech měly ve všech šesti letech tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které činily více než 81 %. Takto vysoký podíl nebyl nijak překvapivý, jelikož byl pouze odrazem předmětu podnikání společnosti.

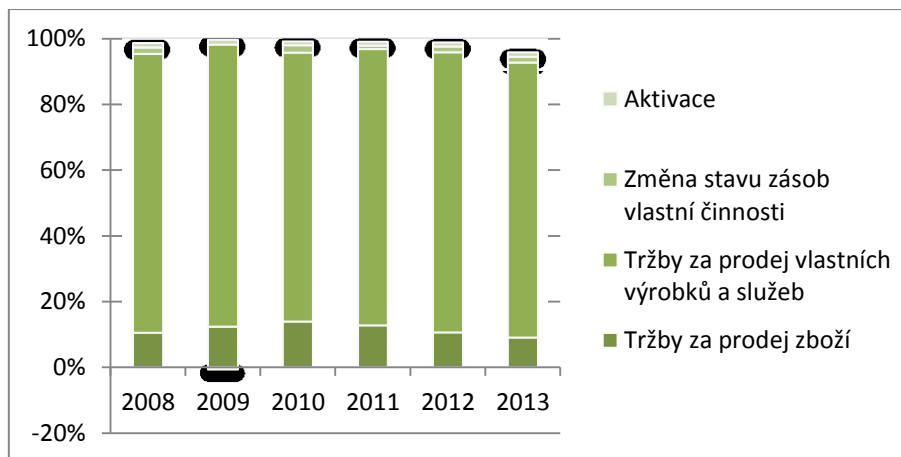
Další významnou položkou byly tržby za prodej zboží, které se pohybovaly mezi 9 % až 14 %. Ostatní výnosové položky dosahovaly velice nízkých hodnot, tudíž jejich procentní podíl nebyl považován za významný.

Celkové náklady byly tvořeny především třemi položkami: spotřeba materiálu a energie, služby a osobní náklady. Z těchto tří položek měla největší vliv na celkové náklady spotřeba materiálu a energie, která byla relativně stabilní (přibližně 35 %), dále pak osobní náklady, jejichž podíl se na celkových nákladech od roku 2008 do roku 2012 zvyšoval (největší část celkových nákladů tvořily v roce 2012, kdy dosahovaly skoro 33 %). Služby kolísaly mezi 19 % až 24 %. Proč byl poměr služeb vůči celkovým nákladům tak vysoký, již bylo uvedeno.

Náklady vynaložené na prodej zboží oscilovaly mezi 4 % až 8 % celkových nákladů a jejich procentní změna souvisela především s objemem prodaného zboží. Ostatní provozní náklady se pohybovaly po celé sledované období mezi 1,8 % až 3,5 % celkových nákladů a ostatní finanční náklady tvořily v prvních třech sledovaných letech přibližně 5 % celkových

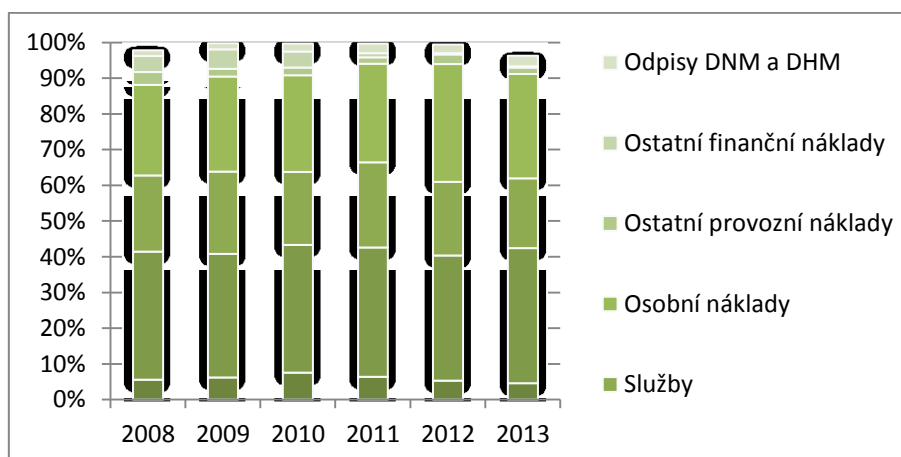
nákladů, v následujících letech byl jejich podíl nevýznamný. Ostatní nákladové položky představovaly jen zanedbatelnou část celkových nákladů.

Graf 3.9 Struktura výnosů



V Grafu 3.9 jsou uvedeny položky, které nejvíce ovlivňovaly strukturu výnosů. Jednotlivé sloupce nedosahují 100 %, jelikož zde nejsou uvedeny ostatní výnosové položky, které neměly na strukturu výnosů žádný významný vliv. Obdobně tomu je i v Grafu 3.10, který neobsahuje ostatní nákladové položky, které neovlivnily strukturu nákladů.

Graf 3.10 Struktura nákladů



## 4 Zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti

V této kapitole bude provedeno zhodnocení ukazatelů rentability a zadluženosti, dále budou provedeny rozklady ukazatelů ROE, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn a v závěru kapitoly bude popsán ziskový účinek finanční páky a bude provedeno zhodnocení jednotlivých výsledků.

### 4.1 Analýza ukazatelů rentability

Výnosnost je jedním z hlavních cílů každého prosperujícího podniku. Hodnocení podnikového majetku z dlouhodobého hlediska je pro firmu velmi důležité, neboť umožňuje zjistit efektivnost vložených prostředků, popřípadě upozornit na špatné rozložení těchto prostředků. Následující tabulka shrnuje výsledky rentability analyzované společnosti.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů rentability (v %)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	-5,44	-6,40	1,56	1,05	-0,64	10,35
ROE	-7,01	-8,61	2,13	1,05	-1,35	11,33
ROS	-4,11	-4,85	1,10	0,68	-0,42	6,93
ROCE	-7,01	-8,61	2,13	1,38	-0,94	14,00

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### Rentabilita aktiv

Výnosnost celkových aktiv za sledované roky dosahovala velmi nízkých hodnot. Již v prvním sledovaném období vykazovala společnost zápornou hodnotu rentability aktiv -5,44 %. V roce 2009 došlo ke snížení až na -6,4 %. Tyto negativní hodnoty byly zapříčiněny zápornými výsledky hospodaření v obou letech. V následujících letech se podnik poprvé za sledované období dostal ze ztráty do ziskových hodnot, z toho důvodu byla i rentabilita kladná, v roce 2010 dosáhla 1,56 % a v roce 2011 1,05 %.

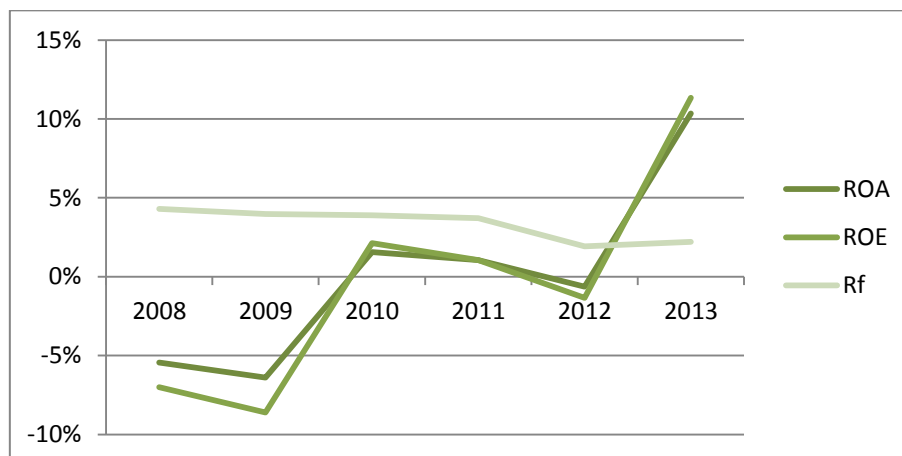
Rok 2012 byl pro společnost opět nepříznivý, hned v následujícím roce však došlo k vysokému nárůstu rentability aktiv, a to z důvodu vysokého nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním na částku 7 615 tis. Kč. Tohoto nárůstu bylo dosaženo především snížením osobních nákladů o 4 544 tis. Kč a zároveň zvýšením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 4 279 tis. Kč oproti předchozímu roku. Důvodem bylo rozšíření sortimentu o nové výrobky, které vedlo ke zvýšení nabídky na trhu, což přilákalo více zákazníků.

## Rentabilita vlastního kapitálu

I v případě rentability vlastního kapitálu dosahoval podnik již od roku 2008 záporných hodnot, které byly zapříčiněny zápornými výsledky hospodaření. Ve srovnání s rentabilitou aktiv (Graf 4.1) je možné spatřit velmi podobné hodnoty lišící se vždy jen o 1 % až 2 %.

Je žádoucí, aby rentabilita vlastního kapitálu dosahovala vyšších hodnot, než rentabilita aktiv, jelikož je kladen důraz na vyšší zhodnocení vlastního kapitálu, který je považován za drahý zdroj financování. Tato podmínka však byla splněna pouze v letech 2010 a 2013, a to pouze 1% rozdílem. To bylo zapříčiněno velikostí vlastního kapitálu, který byl v podniku natolik vysoký, že tvořil převážnou část celkových pasiv. Společnost byla po celé analyzované období překapitalizovaná, což znamená, že vlastní kapitál sloužil nejen k financování dlouhodobého majetku, ale i oběžných aktiv, což je obecně považováno za neefektivní nakládání se zdroji. Více informací o struktuře pasiv je uvedeno v kapitole 3.2. Dále je žádoucí, aby byla rentabilita vlastního kapitálu vyšší než bezriziková výnosnost (výnosnost desetiletých státních dluhopisů).

Graf 4.1 Srovnání ukazatelů ROA, ROE a bezrizikové výnosnosti ( $R_f$ )



Jak vyplývá z Grafu 4.1, obě uvedené podmínky byly splněny pouze v roce 2013, kdy společnost dosahovala vysokých hodnot rentability. Bezriziková výnosnost tedy dosahovala ve všech předešlých letech vyšších hodnot, což rozhodně nelze označit za pozitivní zjištění. Hlavním důvodem byla ztráta nebo nízká ziskovost podniku. V posledním analyzovaném roce však došlo k nárůstu výsledku hospodaření, jehož vysokých hodnot by společnost měla dosahovat i do budoucna, aby i nadále byly ukazatele rentability vyšší než

bezriziková výnosnost. V opačném případě by bylo vhodné zvážit, zda má smysl pokračovat v podnikání, které s sebou nese velké množství rizik.

### Rentabilita tržeb

Jak je uvedeno v Tab. 4.1, vývoj rentability tržeb byl obdobný jako v případě ostatních ukazatelů rentability. Dochází zde k poměrování zisku a celkových tržeb, které po celou sledovanou dobu vykazovaly rostoucí trend, na rozdíl od výsledku hospodaření, který v čase kolísal a kladných hodnot dosáhl pouze v letech 2010, 2011 a 2013. Z Grafu 4.2 lze vyčíst, že nejlepších hodnot bylo dosaženo v posledním analyzovaném roce, jelikož došlo k prudkému nárůstu zisku (o 8 066 tis. Kč), zatímco celkové tržby stouply pouze o 3 181 tis. Kč. Hlavní příčinou bylo snížení osobních nákladů.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů ROS a ROCE



### Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Výsledky rentability dlouhodobých zdrojů byly v prvních třech analyzovaných letech shodné s výsledky rentability vlastního kapitálu. Prvním důvodem byly totožné hodnoty výsledku hospodaření před zdaněním a výsledku hospodaření za účetní období v letech 2008 až 2010. Druhým důvodem byla neexistence rezerv ani jiných dlouhodobých závazků a úvěrů ve finančních výkazech společnosti. V následujících třech letech byly již hodnoty odlišné, jelikož společnost začala hradit daň z příjmů za běžnou činnost. Nejvyšší rentabilita dlouhodobých zdrojů byla stejně jako u ostatních ukazatelů opět v roce 2013, kdy dosahovala 14 %. Tento ukazatel byl ovlivněn především výsledky hospodaření před zdaněním, jelikož vlastní kapitál společnosti byl ve sledovaném období poměrně konstantní.

Ukazatele rentability po celé sledované období vykazovaly rostoucí trend a měly podobné hodnoty. Rok 2013 byl pro společnost z hlediska rentability nejprůzračnějším, jelikož rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší než bezriziková výnosnost a zároveň převyšovala i hodnotu rentability aktiv.

#### 4.2 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční stability

Dalšími analyzovanými ukazateli budou celková zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu a ostatní ukazatele finanční stability. Úrokové krytí a úrokové zatížení nebylo možné vypočítat, jelikož společnost Ryor a.s. nemá žádné nákladové úroky. Společnost také neoperuje s žádnými dlouhodobými cizími zdroji (bankovní úvěry apod.), z toho důvodu nebylo možné stanovit ani dlouhodobou zadluženost. Krátkodobá zadluženost se tedy bude rovnat celkové zadluženosti. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou shrnuty v následující tabulce.

Tab. 4.2 Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability (v %)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Podíl VK na A</b>	77,60	74,33	73,38	76,06	68,43	73,93
<b>Finanční páka</b>	128,87	134,54	136,27	131,48	146,14	135,27
<b>Stupeň krytí SA</b>	366,12	346,42	339,76	368,94	277,31	380,93
<b>Celková zadluženost</b>	22,40	25,64	26,61	23,94	31,57	26,07
<b>Zadluženost VK</b>	28,87	34,50	36,26	31,48	46,14	35,27

*Zdroj: vlastní zpracování*

##### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Hodnoty ukazatele od roku 2008 do roku 2013 byly poměrně stabilní, ale vysoké. To znamená, že společnost kryla převážnou část majetku z vlastních zdrojů, což se zpravidla nelíbí vlastníkům společnosti, jelikož jejich kapitál slouží ke krytí krátkodobých aktiv. Obecně by měl podnik mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje, tedy poměr vlastních a cizích zdrojů by měl vést k optimální zadluženosti. V případě analyzované společnosti bylo však kapitálu více a jeho využití tedy bylo nevhodné. To může vést k finančnímu zatěžování podniku a nedostatečně pružné reakci na finanční potřeby podniku. Toto překapitalizování však může být důvodem upřednostňování jistoty a opatrnosti, která zajišťuje stabilitu a solventnost před rizikem, které hrozí z nemožnosti splácení svých závazků.

## **Finanční páka**

Finanční páka je převrácenou hodnotou předešlého ukazatele, z toho důvodu je možné vysvětlit vývoj stejnými příčinami. Jelikož vlastní kapitál společnosti tvořil zhruba tři čtvrtiny celkových aktiv, byla finanční páka poměrně nízká.

## **Stupeň krytí stálých aktiv**

Stupeň krytí stálých aktiv vykazoval velice vysoké hodnoty po celé sledované období, a to i přesto, že firma neměla dlouhodobé cizí zdroje. Znamená to, že vlastní kapitál postačil na financování stálých aktiv. Jelikož hodnota přesahovala 100 %, jedná se o firmu překapitalizovanou. Výsledky tohoto ukazatele však vykazovaly mnohem větší hodnoty než 100 %, a to od 277,31 % do 380,93 %, což svědčilo o neefektivním nakládání s vlastními zdroji, které bylo vysvětleno u ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech.

## **Celková zadluženost**

Celková zadluženost činila v roce 2008 22,40 %, což je velice nízká hodnota vypovídající o tom, že společnost byla schopna splácet své závazky včas, ke svému financování nevyužívala žádné bankovní ani jiné typy úvěrů. Nejvyšší celkové zadluženosti společnost dosahovala v roce 2012, kdy hodnota ukazatele byla 31,57 %. V tomto období totiž došlo k nárůstu nejen závazků z obchodního styku, ale především jiných závazků.

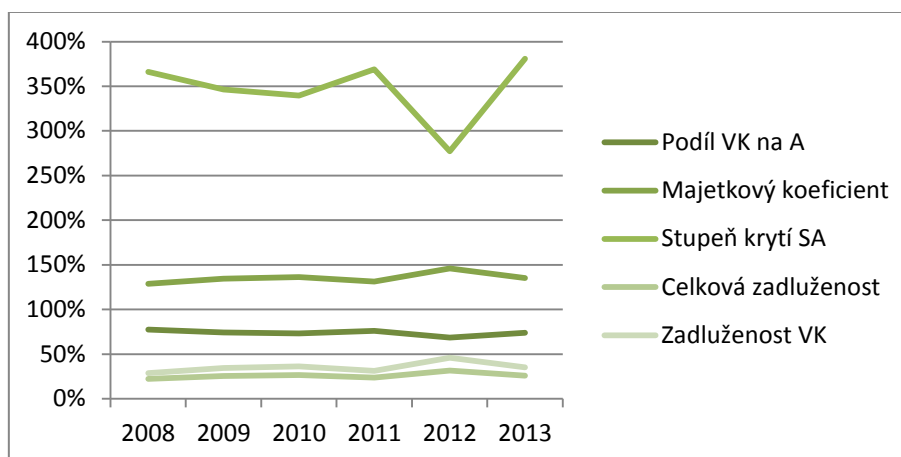
## **Zadluženost vlastního kapitálu**

Hodnota zadluženosti vlastního kapitálu byla v roce 2008 relativně nízká (28,87 %), což vypovídalo o vysokém podílu vlastního kapitálu a naopak nízkém podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Ve všech letech sledovaného období byly tyto hodnoty velmi vzdálené od hodnot doporučených (výsledky ukazatele by měly vycházet mezi 80 % až 120 %), to znamená, že podnik rozhodně nepatřil z hlediska tohoto ukazatele mezi stabilní.

Graf 4.3 shrnuje všechny ukazatele zadluženosti a finanční stability a lze v něm vysledovat, že nejvyšších hodnot dosahoval ukazatel stupeň krytí stálých aktiv, což souvisí především s vysokým podílem vlastního kapitálu na celkových pasivech. Ostatní výsledky zadluženosti a finanční stability také nedosahovaly předepsaných hodnot, jelikož společnost měla pouze krátkodobé závazky, které dosahovaly zhruba jen jedné třetiny celkových pasiv.



Graf 4.3 Vývoj ukazatelů zadluženosti a finanční stability



### 4.3 Ziskový účinek finanční páky

Jelikož společnost nenakládala s žádnými bankovními ani jinými úvěry, neměla ani nákladové úroky. Z toho vyplývá, že výpočet ziskového účinku finanční páky, jak je uveden v kapitole 2.7, bude stejný jako jednoduchý výpočet finanční páky, jelikož se výsledek hospodaření před zdaněním a úroky rovná výsledku hospodaření před zdaněním. Hodnoty ziskového účinku finanční páky vycházejí větší než 1 kvůli neexistenci úrokové redukce. Lze proto více než doporučit zvýšení zadluženosti společnosti, a to i formou bankovních úvěrů, které by mělo pozitivní vliv na strukturu vlastního kapitálu a rovněž na náklady kapitálu společnosti, které jsou při neexistenci úročených cizích zdrojů představovány pouze náklady vlastního kapitálu, které jsou všeobecně vysoké (vyšší riziko, nekonečná doba splatnosti, neexistence využití daňového štítu, jako v případě úročených cizích zdrojů).

Tab. 4.3 Vývoj ziskového účinku finanční páky

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ZÚFP</b>	1,29	1,35	1,36	1,31	1,46	1,35

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 4.4 Rozklad ukazatele ROE

V této části bude proveden rozklad ukazatele ROE podle Obr. 2.3 a vyčíslení vlivů jednotlivých změn na tento vrcholový ukazatel. Rozklad rentability vlastního kapitálu bude vypracován pomocí **metody postupných změn**. Data potřebná k rozkladu ukazatele ROE jsou uvedena v následující tabulce.

Tab. 4.4 Hodnoty rentability vlastního kapitálu a dílčích ukazatelů v letech 2008-2013

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ROE</b>	-0,07	-0,09	0,02	0,01	-0,01	0,11
<b>EAT/T</b>	-0,04	-0,05	0,01	0,01	-0,01	0,05
<b>T/A</b>	1,39	1,34	1,49	1,59	1,58	1,56
<b>A/VK</b>	1,29	1,35	1,36	1,31	1,46	1,35
<b>EAT/EBT</b>	1,00	1,00	1,00	0,76	1,44	0,81
<b>EBT/EBIT</b>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>EBIT/T</b>	-0,04	-0,05	0,01	0,01	0,00	0,07
<b>A/T · 360</b>	259,55	267,75	242,34	226,25	227,62	231,38
<b>1-CZ/A</b>	0,78	0,74	0,73	0,76	0,68	0,74
<b>Nprov/T</b>	1,04	1,05	0,99	0,99	1,00	0,93
<b>DA/T · 360</b>	55,01	57,45	52,34	47,78	56,17	44,90
<b>OA/T · 360</b>	204,54	210,30	190,00	178,47	171,45	186,48
<b>Kr. záv./A</b>	0,22	0,26	0,27	0,24	0,32	0,26
<b>BU/A</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>N<sub>mzdy</sub>/T</b>	0,26	0,28	0,27	0,27	0,33	0,28
<b>N<sub>mat</sub>/T</b>	0,37	0,36	0,35	0,36	0,35	0,37
<b>N<sub>ost</sub>/T</b>	0,40	0,41	0,37	0,36	0,32	0,28
<b>ΔROE</b>	-	<b>-0,016</b>	<b>0,107</b>	<b>-0,011</b>	<b>-0,024</b>	<b>0,127</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Úrokovou redukci nebylo možné stanovit, jelikož společnost po celou hodnocenou dobu neměla nákladové úroky a v prvních třech sledovaných letech nebylo možné vypočítat ani daňovou redukci, jelikož společnost měla nulové hodnoty u položky daň z příjmů za běžnou činnost. Společnost také neměla žádné bankovní úvěry, tudíž nebylo možné stanovit poměr bankovních úvěrů a aktiv.

Mezi lety **2008** a **2009** měl největší vliv na změnu ROE ukazatel osobních nákladů (náklady vynaložené na mzdy) k tržbám, který působil negativně, a to -2,75 %. Pokles osobních nákladů byl doprovázen výraznějším poklesem tržeb, což negativně ovlivnilo výnosnost podniku. Pokles tržeb v tomto meziročním období lze přisuzovat ekonomické krizi, která postihla všechna odvětví, výrobu a prodej kosmetiky nevyjímaje. Další v pořadí byl poměrový ukazatel materiálových nákladů a tržeb, který působil naopak pozitivně, přesně 1,86 %. Důvodem bylo výraznější snížení nákladů na materiál, to znamená, že společnost buď pořizovala levnější materiál, nebo došlo naopak ke snížení spotřeby, což by bylo v souladu se snížením tržeb. Poměr ostatních nákladů a tržeb ovlivnil ukazatel rentability vlastního kapitálu rovněž negativně, avšak tento vliv, stejně jako vlivy ostatních ukazatelů, již nebyl příliš významný.

Tab. 4.5 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2008-2009

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	Pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,000	0,00	-
<b>EBT/EBIT</b>	0,000	0,00	-
<b>Nmat/T</b>	-0,010	1,86	2.
<b>Nmzdy/T</b>	0,015	-2,75	1.
<b>Nost/T</b>	0,003	-0,62	3.
<b>DA/T · 360</b>	2,436	0,08	6.
<b>OA/T · 360</b>	5,761	0,18	5.
<b>KZ/A</b>	0,032	-0,36	4.
<b>BU/A</b>	0,000	0,00	-
<b>ΔROE</b>	-0,016	<b>-1,6</b>	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Nejvýznamnější ukazatel, který ovlivnil změnu ROE v meziročním období **2009** a **2010**, byl poměr ostatních nákladů a tržeb s hodnotou 7,02 %. Významný vliv měly i poměry osobních nákladů k tržbám a nákladů na materiál k tržbám. Významný vliv těchto ukazatelů byl dán především tím, že tržby narostly významně (o více než 12 000 tis. Kč) a jejich nárůst byl vyšší než nárůst nákladů. Vlivy ostatních ukazatelů byly nepatrné.

Tab. 4.6 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2009-2010

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	Pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,000	0,00	-
<b>EBT/EBIT</b>	0,000	0,00	-
<b>Nmat/T</b>	-0,008	1,43	3.
<b>Nmzdy/T</b>	-0,011	2,07	2.
<b>Nost/T</b>	-0,039	7,02	1.
<b>DA/T · 360</b>	2,436	0,04	4.
<b>OA/T · 360</b>	5,761	0,16	5.
<b>KZ/A</b>	0,032	0,03	6.
<b>BU/A</b>	0,000	0,00	-
<b>ΔROE</b>	0,107	<b>10,7</b>	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

V meziročním období **2010** a **2011** nebyly hodnoty vlivů jednotlivých ukazatelů příliš vysoké. Bylo tomu tak především proto, že změny jednotlivých položek byly v tomto období velmi nízké. I přesto byl vrcholový ukazatel opět ovlivněn nejvíce náklady. Náklady na materiál a mzdy vzrostly, naopak ostatní náklady poklesly. Z toho důvodu i vlivy položek osobních nákladů a nákladů na materiál vykazovaly opačný efekt oproti ostatním nákladům. Poprvé v tomto období se vyskytla daňová redukce, která ovlivnila rentabilitu vlastního

kapitálu negativně, a to -0,51 %. Od roku 2011 totiž společnost začala platit daň z příjmů za běžnou činnost.

Tab. 4.7 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2010-2011

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	-0,237	-0,51	4.
<b>EBT/EBIT</b>	0,000	0,00	-
<b>Nmat/T</b>	0,005	-0,84	3.
<b>Nmzdy/T</b>	0,006	-0,99	2.
<b>Nost/T</b>	-0,008	1,22	1.
<b>DA/T · 360</b>	-4,564	0,02	7.
<b>OA/T · 360</b>	-11,530	0,05	5.
<b>KZ/A</b>	-0,027	-0,04	6.
<b>BU/A</b>	0,000	0,00	-
<b>ΔROE</b>	-0,011	-1,1	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2011** a **2012** měl, stejně jako v předešlých letech, největší vliv na změnu ukazatele ROE podíl osobních nákladů a tržeb, a to negativní -17,16 %. V tomto období došlo k velmi vysokému nárůstu těchto nákladů. Navýšil se počet zaměstnanců a zároveň vzrostly průměrné náklady na jednoho zaměstnance. Toto navýšení průměrných nákladů lze přisuzovat například výplatě mimořádných bonusů, jak již bylo uvedeno v horizontální analýze výsledku hospodaření. Rovněž narostly velmi významně i tržby. Jejich nárůst byl však menší a nestačil proto k tomu, aby byl výsledek hospodaření kladný.

Tab. 4.8 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2011-2012

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,679	0,94	4.
<b>EBT/EBIT</b>	0,000	0,00	-
<b>Nmat/T</b>	-0,008	2,39	3.
<b>Nmzdy/T</b>	0,057	-17,16	1.
<b>Nost/T</b>	-0,038	11,56	2.
<b>DA/T · 360</b>	8,391	0,05	6.
<b>OA/T · 360</b>	-7,016	-0,04	7.
<b>KZ/A</b>	0,076	-0,14	5.
<b>BU/A</b>	0,000	0,00	-
<b>ΔROE</b>	-0,024	-2,4	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

Kladný vliv na vrcholový ukazatel měl v meziročním období **2011** a **2012** dílčí ukazatel ostatních nákladů a tržeb, jelikož ostatní náklady meziročně klesly o 750 tis. Kč a, jak už bylo zmíněno, tržby naopak velmi výrazně narostly. Tržby vykazovaly po celé

sledované období rostoucí trend, což vypovídá nejen o oblíbenosti výrobků, ale i o dobře nastaveném marketingu a o narůstajícím počtu zákazníků. Rovněž pozitivně ovlivnil ukazatel ROE podíl nákladů na materiál a tržeb, a to i přesto, že náklady na materiál meziročně vzrostly. Tento nárůst však nebyl natolik výrazný jako nárůst tržeb (vzrostly o 9 772 tis. Kč), čímž došlo k pozitivnímu ovlivnění změny ukazatele ROE.

V období **2012 až 2013** měl opět nejzásadnější vliv na vrcholový ukazatel podíl osobních nákladů a tržeb. Jelikož došlo k poklesu těchto nákladů, byl ukazatel ROE ovlivněn pozitivně, a sice 10,95 %. I v tomto roce tržby poměrně významně vzrostly, proto mírný nárůst ostatních nákladů neměl negativní, ale naopak pozitivní vliv na ukazatel ROE. Třetím ukazatelem v pořadí byl poměr krátkodobých závazků a aktiv, který vůbec poprvé ovlivnil ukazatel ROE více než poměr nákladů na materiál a tržeb. Krátkodobé závazky meziročně klesly, zatímco celková aktiva vzrostla, z toho důvodu byl vliv negativní.

Tab. 4.9 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2012-2013

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	-0,632	0,59	5.
<b>EBT/EBIT</b>	0,000	0,00	-
<b>Nmat/T</b>	0,002	-0,44	7.
<b>Nmzdy/T</b>	-0,059	10,95	1.
<b>Nost/T</b>	-0,012	2,27	2.
<b>DA/T · 360</b>	-12,756	0,69	4.
<b>OA/T · 360</b>	8,831	-0,47	6.
<b>KZ/A</b>	-0,055	-0,91	3.
<b>BU/A</b>	0,000	0,00	-
<b><math>\Delta ROE</math></b>	0,127	<b>12,7</b>	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

V celém sledovaném období ovlivňovaly ukazatel rentability vlastního kapitálu především poměrové ukazatele nákladů a tržeb. Vzhledem k nízkým výsledkům ukazatele ROE, byly i vlivy na tento vrcholový ukazatel velice nízké a dosahovaly pouze řádů několika procent. V celém sledovaném období nedocházelo k výrazným výkyvům na jednotlivých položkách. Provedením rozkladu rentability vlastního kapitálu však bylo možné určit hlavní příčiny nízké rentability, kterými byly zejména nákladové položky. Společnost by proto měla obezřetně nakládat s materiálem a zároveň by měla upravit mzdovou politiku.

#### 4.5 Rozklad ukazatele celkové zadluženosti

V této části bakalářské práce bude proveden rozklad celkové zadluženosti. Obecné rozložení celkové zadluženosti bylo uvedeno na Obr. 2.4.

Jak již bylo zmíněno v kapitole 3.2, Ryor a.s. nevyužívala za celé sledované období dlouhodobé cizí zdroje, z toho důvodu bude proveden rozklad celkové zadluženosti pouze jako podíl cizích zdrojů krátkodobých a aktiv, který se bude rovnat podílu krátkodobých závazků a aktiv, jelikož společnost neměla ani krátkodobé bankovní úvěry. V Tab. 4.10 jsou uvedeny podíly jednotlivých položek krátkodobých závazků na celkových aktivech. Z toho vyplývá, že rozklad celkové zadluženosti odpovídá vertikální analýze aktiv.

Tab. 4.10 Podíly jednotlivých položek krátkodobých závazků na celkových aktivech v letech 2008-2013 (v %)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Krátkodobé závazky</b>	22,4	25,6	26,6	23,9	31,6	26,1
<b>Závazky z obchodního styku</b>	11,1	14,0	14,1	9,7	10,6	8,5
<b>Závazky-ovládající a řídící osoba</b>	6,1	6,3	6,1	6,2	5,7	5,4
<b>Závazky k zaměstnancům</b>	1,5	1,5	1,7	1,9	2,1	2,5
<b>Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.</b>	1,0	1,3	1,1	1,3	1,8	1,7
<b>Stát-daňové zálohy a dotace</b>	1,0	1,2	1,4	1,7	2,0	4,4
<b>Krátkodobé přijaté zálohy</b>	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Dohadné účty pasivní</b>	1,7	1,2	2,0	2,8	2,7	3,4
<b>Jiné závazky</b>	0,2	0,2	0,2	0,2	6,8	0,2

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Tab. 4.10 vyplývá, že největší část krátkodobých závazků tvořily ve všech letech závazky z obchodního styku, dále pak závazky-ovládající a řídící osoba. Všechny ostatní krátkodobé závazky byly nevýznamné.

#### 4.6 Rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu

V této kapitole bude proveden rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí **metody postupných změn**. Obecné rozložení zadluženosti vlastního kapitálu bylo uvedeno na Obr. 2.5.

Zadluženost vlastního kapitálu vykazovala za celé sledované období poměrně nízké hodnoty, jelikož struktura pasiv byla tvořena převážně vlastním kapitálem a z menší části pak cizími zdroji (pouze krátkodobými závazky). Vlastní kapitál byl tedy ve společnosti využíván jako hlavní zdroj financování.

Tab. 4.11 Hodnoty zadluženosti vlastního kapitálu a dílčích ukazatelů v letech 2008-2013

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Zadluženost VK</b>	0,29	0,35	0,36	0,32	0,46	0,35
<b>CZ/T</b>	0,17	0,19	0,19	0,16	0,21	0,18
<b>T/A</b>	1,32	1,32	1,42	1,54	1,52	1,49
<b>A/EBIT</b>	-18,39	-15,63	63,92	95,15	-155,92	9,66
<b>EBIT/VK</b>	-0,07	-0,09	0,02	0,01	-0,01	0,14
<b>Kr.závazky/T</b>	0,17	0,19	0,19	0,16	0,21	0,18
<b>1/ROCE</b>	-14,27	-11,62	46,91	72,37	-106,69	7,14
<b>Kr. CZ/EBIT</b>	-4,12	-4,01	17,01	22,78	-49,22	2,52
<b>Δ Zadluženost VK</b>	-	<b>0,056</b>	<b>0,018</b>	<b>-0,048</b>	<b>0,147</b>	<b>-0,109</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2008** a **2009** měl, jak vyplývá z Tab. 4.12, největší vliv na zadluženost vlastního kapitálu poměr výsledku hospodaření před zdaněním a vlastního kapitálu. Tohoto pozitivního vlivu bylo dosaženo i přes pokles výsledku hospodaření před zdaněním, a to výraznějším poklesem vlastního kapitálu. Dalším v pořadí byl ukazatel 1/ROCE, který ovlivnil vrcholový ukazatel negativně, a to -4,77 %. Na zadluženost vlastního kapitálu měl také vliv podíl krátkodobých závazků a tržeb, který vykazoval kladnou hodnotu 4,21 %. V tomto meziročním období totiž došlo k navýšení závazků z obchodního styku a zároveň došlo k poklesu tržeb, který mohl být zapříčiněn například dopadem celosvětové finanční krize.

Tab. 4.12 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn v období 2008-2009

Ukazatel	Δa	Δx <sub>ai</sub> v %	Pořadí vlivu
<b>T/A</b>	-0,002	-0,04	5.
<b>EBIT/VK</b>	-0,016	6,42	1.
<b>Kr.záv./T</b>	0,025	4,21	3.
<b>Dl.záv./T</b>	0,000	0,00	-
<b>Rezervy/T</b>	0,000	0,00	-
<b>Kr.CZ/EBIT</b>	0,108	-0,19	4.
<b>1/ROCE</b>	2,654	-4,77	2.
<b>ΔZadl. VK</b>	0,056	<b>5,6</b>	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

V následujícím meziročním období **2009** a **2010** byl rozklad zadluženosti vlastního kapitálu výrazně ovlivněn především dvěma ukazateli, pozitivní vliv měl ukazatel EBIT/VK, naopak negativní 1/ROCE. Po úpravě ukazatele 1/ROCE byl v případě sledované společnosti tento ukazatel roven VK/EBIT. Z toho vyplývá, že tyto ukazatele budou mít vždy protichůdný charakter. V tomto meziročním období velmi výrazně vzrostl výsledek hospodaření

(o 5 057 tis. Kč), což byl zároveň jeden z největších meziročních nárůstů, kterého tato položka dosáhla. Důvodem bylo zvýšení tržeb z prodeje výrobků a služeb, kterého bylo dosaženo buď navýšením cen, nebo zvýšením prodaného objemu výrobků. Vlastní kapitál vzrostl pouze minimálně, a proto měl větší vliv ukazatel EBIT/VK. Dalším ukazatelem, který ovlivnil zadluženost vlastního kapitálu, byl poměr krátkodobých cizích zdrojů a výsledku hospodaření. Jelikož cizí zdroje stouply jen o 1 237 tis. Kč, opět zde byla důležitější položka výsledku hospodaření. Díky ní došlo k negativnímu ovlivnění vrcholového ukazatele, a to o -48,16 %. Vliv zbylých ukazatelů již nebyl příliš významný.

Tab. 4.13 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn v období 2009-2010

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
T/A	0,102	2,58	4.
EBIT/VK	0,107	182,69	1.
Kr.záv./T	-0,007	-1,27	5.
Dl.záv./T	0,000	0,00	-
Rezervy/T	0,000	0,00	-
Kr.CZ/EBIT	21,025	-48,16	3.
1/ROCE	58,524	-134,07	2.
<b><math>\Delta</math>Zadl. VK</b>	<b>0,018</b>	<b>1,8</b>	<b>-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Tab. 4.14 vyplývá, že největší vliv mezi roky **2010** a **2011** měl na vrcholový ukazatel opět podíl EBIT a VK se zápornou hodnotou -17,09 %. Příčinou byl pokles výsledku hospodaření, který byl ovlivněn především nárůstem výkonové spotřeby. Pozitivně působil na zadluženost vlastního kapitálu ukazatel 1/ROCE s hodnotou 13,00 %.

Tab. 4.14 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn v období 2010-2011

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
T/A	0,118	2,49	5.
EBIT/VK	-0,008	-17,09	1.
Kr.záv./T	-0,032	-6,12	3.
Dl.záv./T	0,000	0,00	-
Rezervy/T	0,000	0,00	-
Kr.CZ/EBIT	5,767	2,94	4.
1/ROCE	25,464	13,00	2.
<b><math>\Delta</math>Zadl. VK</b>	<b>-0,048</b>	<b>-4,8</b>	<b>-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Dalším významným činitelem byl podíl krátkodobých závazků a tržeb, který působil na zadluženost vlastního kapitálu negativně. Krátkodobé závazky v tomto období totiž



poklesly, jelikož společnost částečně uhradila závazky z obchodního styku, zatímco tržby opět vykazovaly rostoucí trend.

Meziroční období **2011** a **2012** bylo taktéž ovlivněno především ukazatelem EBIT/VK. Tento vliv byl velice vysoký, a to 114,15 %, jelikož se společnost dostala do ztráty, kterou zapříčinily především vysoké hodnoty osobních nákladů a výkonové spotřeby. Vlastní kapitál klesl jen o 371 tis. Kč, rozhodující položkou byl tedy záporný výsledek hospodaření. Jak již bylo uvedeno, ukazatel 1/ROCE působí na vrcholový ukazatel obráceně oproti předchozímu ukazateli, proto měl v tomto období na zadluženost vlastního kapitálu negativní vliv. Dalším významným ukazatelem, který ovlivnil vrcholový ukazatel, byl podíl krátkodobých závazků a tržeb. Příčinou bylo navýšení krátkodobých závazků (hlavně položky jiné závazky) doprovázené dalším nárůstem tržeb. Zbývající ukazatele již neměly na zadluženost vlastního kapitálu významný vliv.

Tab. 4.15 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn v období 2011-2012

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
<b>T/A</b>	-0,024	-0,67	5.
<b>EBIT/VK</b>	-0,023	114,15	1.
<b>Kr.záv./T</b>	0,053	10,70	4.
<b>Dl.záv./T</b>	0,000	0,00	-
<b>Rezervy/T</b>	0,000	0,00	-
<b>Kr.CZ/EBIT</b>	-72,005	-31,41	3.
<b>1/ROCE</b>	-179,067	-78,11	2.
<b><math>\Delta</math>Zadl. VK</b>	0,147	<b>14,7</b>	-

*Zdroj: vlastní zpracování*

V období **2012** až **2013** měl opět největší vliv na vrcholový ukazatel podíl EBIT/VK. Tento vliv byl pozitivní, a to 37,63 %. V tomto období došlo k největšímu nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním, který byl zapříčiněn nárůstem výkonů, doprovázeným poklesem osobních nákladů. Rok 2013 byl obecně pro firmu rokem nejúspěšnějším, co se týče vývoje tržeb i hospodaření s náklady. Z toho důvodu negativně ovlivnil zadluženost vlastního kapitálu poměrový ukazatel 1/ROCE, který vykazoval hodnotu vlivu -27,82 %. Podíl krátkodobých cizích zdrojů a výsledku hospodaření rovněž vykazoval negativní vliv, a to -12,64 %. Krátkodobé cizí zdroje totiž poklesly, jelikož došlo opět k úhradě části závazků z obchodního styku.

Tab. 4.16 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn v období 2012-2013

Ukazatel	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$ v %	Pořadí vlivu
T/A	-0,024	-0,62	5.
EBIT/VK	0,149	37,63	1.
Kr.záv./T	-0,033	-7,41	4.
Dl.záv./T	0,000	0,00	-
Rezervy/T	0,000	0,00	-
Kr.CZ/EBIT	51,744	-12,64	3.
1/ROCE	113,838	-27,82	2.
<b><math>\Delta</math>Zadl. VK</b>	<b>-0,109</b>	<b>-10,9</b>	<b>-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Za celé sledované období bylo možné vysledovat, že největší vliv na změny vrcholového ukazatele měl ukazatel EBIT/VK. Ten měl za všechna předchozí období opačný vliv než ukazatel 1/ROCE, který byl v případě sledované společnosti shodný s podílem VK/EBIT, tedy převrácenou hodnotou nejvlivnějšího ukazatele. Pořadí vlivu tedy jasně vypovídá o tom, že změna zadluženosti vlastního kapitálu byla závislá především na dvou položkách, a to výsledku hospodaření před zdaněním a také vlastním kapitálu. Jelikož vlastní kapitál byl poměrně stálý a výraznější změny vykazoval výsledek hospodaření, lze tvrdit, že právě hodnoty této položky rozhodovaly o změnách zadluženosti vlastního kapitálu.

#### 4.7 Zhodnocení výsledků rentability a zadluženosti

V rámci této kapitoly budou zhodnoceny zjištěné výsledky ukazatelů rentability a zadluženosti za sledované období a na základě výsledků bude provedeno doporučení, kterým směrem by se měla společnost ubírat, aby dosahovala žádoucích hodnot.

Jelikož má společnost Ryor a.s. charakter především výrobní, rozložení majetku, zásob, pohledávek a dalších položek aktiv odpovídalo předmětu činnosti. V oblasti pasiv nelze strukturu hodnotit jako pozitivní, neboť společnost Ryor a.s. byla překapitalizovaná, a se svými zdroji proto nakládala neefektivně.

Výsledky rentability ani zadluženosti nedosáhly za sledované období příliš pozitivních hodnot. Aby bylo možné stanovit původ těchto ne příliš optimálních výsledků, byly provedeny rozklady ukazatelů rentability vlastního kapitálu, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu.

Z hlediska rentability byl pro společnost jednoznačně nejúspěšnější rok 2013, a to především kvůli vysokému zisku, jenž byl zapříčiněn nárůstem tržeb a doprovodným

snížením nákladů (zejména osobních). Za dané období bylo možné vysledovat několik trendů, u kterých lze očekávat, že budou platné i do budoucna. Jejich popis bude uveden níže.

Pro hodnocení rentability je primární sledování zisku a aktiv. V případě sledovaného podniku měl na rentabilitu vliv především vývoj výsledku hospodaření, jelikož aktiva nevykazovala výrazné výkyvy hodnot. Jejich maximální meziroční změna byla ve výši 10 %.

Výsledek hospodaření byl ovlivněn zejména tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Od roku 2009 lze sledovat rostoucí trend této položky, který lze přisuzovat buď nárůstu cen výrobků, nebo zvýšenému prodeji výrobků díky rostoucímu zájmu spotřebitelů či dobře zvolené reklamě. Tržby za prodej zboží se také každý rok měnily a v posledních čtyřech analyzovaných letech došlo k jejich mírnému poklesu. I přesto celkové tržby vykazovaly rostoucí trend, což je určitě dobrým znamením i do budoucna.

Dalšími důležitými položkami ovlivňujícími výsledek hospodaření byly náklady společnosti, a to především výkonová spotřeba a osobní náklady. Trend výkonové spotřeby byl rostoucí, ale v případě sledovaného podniku nelze tvrdit, že jde o negativní vývoj, jelikož pouze doprovázel nárůst výkonů. Pro společnost by tedy bylo žádoucí tuto tendenci zachovat.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu potvrdil, že největší vliv měly především poměrové ukazatele nákladů a tržeb.

Tab. 4.17 Přehled největších vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE

Rok	Ukazatel	Největší vliv
<b>2008-2009</b>	Nmzdy/T	-2,75 %
<b>2009-2010</b>	Nost/T	7,02 %
<b>2010-2011</b>	Nost/T	1,22 %
<b>2011-2012</b>	Nmzdy/T	-17,16 %
<b>2012-2013</b>	Nmzdy/T	10,95 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Tab. 4.17 lze vypožorovat, že mzdové náklady představovaly pro společnost největší problém, jelikož jejich hodnoty byly příliš vysoké a v průběhu období převážně narůstaly, až v roce 2013 došlo k jejich poklesu, díky kterému kladně ovlivnily vrcholový ukazatel. Je tedy více než žádoucí, aby společnost brala větší zřetel na mzdovou politiku a aby se pokusila tuto oblast stabilizovat. Ostatní náklady byly po celé období poměrně stabilní, ale vysoké, což se projevilo na pořadí vlivů v letech 2009 až 2011.

Zadluženost společnosti byla ovlivněna především výší vlastního kapitálu a strukturou cizích zdrojů. Jelikož Ryor a.s. neměl za celé období žádné dlouhodobé závazky, ani krátkodobé bankovní a jiné úvěry, hodnoty jednotlivých ukazatelů nevycházely příliš příznivě. Společnost se sice nemusela obávat rizika z neschopnosti splácení úvěrů, zároveň se ale připravila o možnost snížit si daňový základ o zaplacené úroky z úvěrů. Obecně je ale dobré disponovat s cizími zdroji, protože představují rychlý zdroj financování neočekávaných investičních aktivit. Cizí zdroje jsou také považovány za levnější způsob financování oproti vlastnímu kapitálu. Každá firma má však individuální přístup k této problematice, je tedy obtížné jednoznačně tvrdit, jaké rozložení vlastních a cizích zdrojů je správné.

Z rozkladu zadluženosti vlastního kapitálu vyplývá, že největší vliv na tento vrcholový ukazatel měl po celé sledované období poměr výsledku hospodaření a vlastního kapitálu. Druhým v pořadí byl vždy ukazatel obrácené hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů, který v případě sledované společnosti představoval pouze poměr vlastního kapitálu a výsledku hospodaření. Z toho důvodu vycházely vždy výsledky tohoto ukazatele s opačným znaménkem oproti ukazateli s největším vlivem.

Tab. 4.18 Přehled největších vlivů dílčích ukazatelů na zadluženost vlastního kapitálu

Rok	Ukazatel	Největší vliv
<b>2008-2009</b>	EBIT/VK	6,42 %
<b>2009-2010</b>	EBIT/VK	182,69 %
<b>2010-2011</b>	EBIT/VK	-17,09 %
<b>2011-2012</b>	EBIT/VK	114,15 %
<b>2012-2013</b>	EBIT/VK	37,63 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

Zadlužení v případě analyzované společnosti doporučit lze, jak už bylo uvedeno v kapitole 4.6, jelikož by došlo nejen ke zlepšení výsledků zadluženosti, ale i k navýšení výsledků rentability. Žádoucí by bylo pořízení krátkodobých i dlouhodobých cizích zdrojů, a to buď bankovních úvěrů nebo jiných závazků. Oběžná aktiva byla totiž financována zhruba třemi čtvrtinami z dlouhodobých zdrojů. Díky zadlužení by však došlo k odstranění problému překapitalizování, tedy neefektivního využívání drahých vlastních zdrojů financování. Stálá aktiva by tedy byla financována dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva by byla kryta zdroji krátkodobými, což je v literatuře odborně nazýváno jako umírněný způsob financování majetku, kdy dochází k vyrovnané majetkové a finanční struktuře.

#### 4.8 Srovnání s odvětvím

V této části bakalářské práce bude provedeno srovnání výsledků vybraných ukazatelů finanční analýzy sledované společnosti s průměrnými výsledky za odvětví. Společnost Ryor a.s. spadá dle klasifikace CZ-NACE do odvětví C20 výroby chemických látek a chemických přípravků, detailněji pak do výroby parfémů a toaletních přípravků (C20.42). Informace o odvětví budou čerpány z podkladů ministerstva průmyslu a obchodu uveřejněných na internetových stránkách.

Vzhledem k tomu, že je bakalářská práce zaměřena pouze na ukazatele rentability a zadluženosti, srovnání s odvětvím bude zaměřeno právě na vybrané ukazatele z této oblasti. Následující tabulka zahrnuje potřebná data k tomuto srovnání.

Tab. 4.19 Výsledky rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s. (v %)

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	-5,44	-6,4	1,56	1,05	-0,64	10,35
ROE	-7,01	-8,61	2,13	1,05	-1,35	11,33
ROS	-4,11	-4,85	1,10	0,68	-0,42	6,93
Podíl VK na A	77,60	74,33	73,38	76,06	68,43	73,93
Finanční páka	128,87	134,54	136,27	131,48	146,14	135,27
Zadluženost	22,40	25,64	26,61	23,94	31,57	26,07
Zadluženost VK	28,87	34,50	36,26	31,48	46,14	35,27

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tab. 4.20 Výsledky rentability a zadluženosti v odvětví (v %)

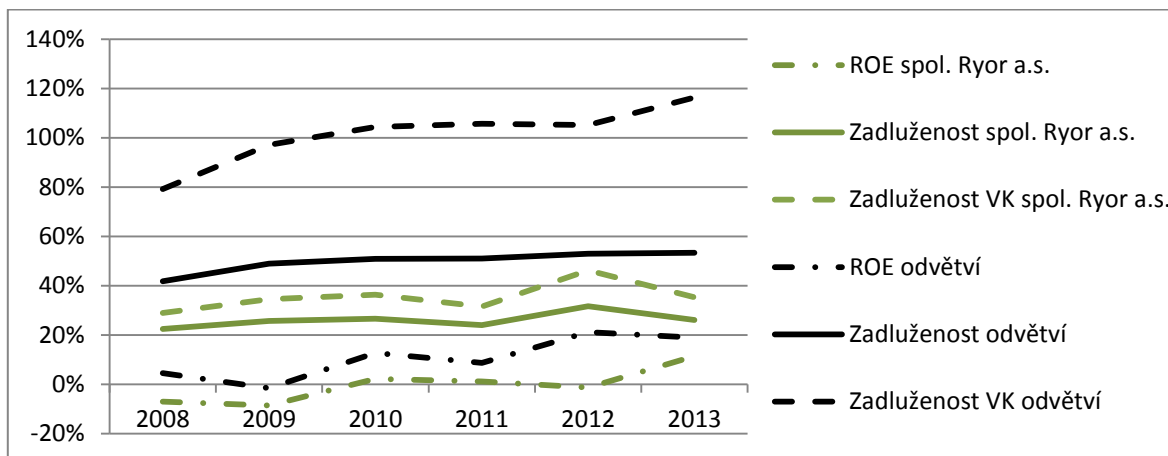
Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	4,21	-0,01	7,41	4,96	17,40	12,59
ROE	4,46	-1,59	12,61	8,70	21,17	18,94
ROS	2,78	-1,08	6,30	3,96	4,56	1,70
Podíl VK na A	52,67	50,41	48,71	48,32	50,33	45,84
Finanční páka	189,87	198,38	205,30	206,94	198,67	218,15
Zadluženost	41,72	48,90	50,83	51,03	52,92	53,29
Zadluženost VK	79,21	97,02	104,36	105,61	105,15	116,26

*Zdroj: ministerstvo průmyslu a obchodu*

Při srovnání výsledků rentability společnosti s výsledky rentability v odvětví nelze tvrdit, že by mezi nimi existovala přímá souvislost. Rentabilita aktiv společnosti byla velice nízká, především v letech 2008, 2009 a 2012 dosahovala dokonce záporných hodnot, a to z důvodu záporných výsledků hospodaření. Ze stejného důvodu i rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb vycházela v těchto letech záporně.

V odvětví dosahovaly rentability záporných hodnot pouze v roce 2009, což znamená, že i průměrný výsledek hospodaření za odvětví byl záporný. V ostatních letech byly hodnoty kladné a ve většině případů i vyšší než výsledky společnosti. To znamená, že v odvětví byly z hlediska výnosnosti úspěšnější společnosti.

Graf 4.4 Srovnání ukazatelů rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s. s odvětvím



Podíl vlastního kapitálu na aktivech dosahoval po celé sledované období ve společnosti vysokých hodnot, což znamená, že společnost financovala převážnou část majetku z vlastních zdrojů. Společnost neměla po celou analyzovanou dobu dlouhodobé cizí zdroje a krátkodobé cizí zdroje nebyly natolik vysoké, aby jimi mohla být kryta celá oběžná aktiva. Z toho důvodu nemohlo být dodrženo zlaté pravidlo financování. Naopak ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech v odvětví byl poměrně stabilní a jeho hodnoty dosahovaly zhruba 50 %.

Finanční páka vyjadřující podíl aktiv a vlastního kapitálu vykazovala v odvětví poměrně vysoké hodnoty a té nejvyšší dosahovala v roce 2013, a sice 218,15 %. To znamená, že v odvětví byla hodnota aktiv zhruba dvojnásobná oproti hodnotě vlastního kapitálu. Naproti tomu finanční páka společnosti vykazovala velice nízké hodnoty z důvodu vysokého podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, což vypovídalo o překapitalizování společnosti.

Celková zadluženost podniku byla po celé sledované období v podstatě poloviční oproti celkové zadluženosti v odvětví. Důvodem byl především nízký podíl cizích zdrojů na celkových pasivech, který dosahoval pouze něco kolem 30 %, zatímco v odvětví byly využívány cizí zdroje mnohem více. Trend celkové zadluženosti v odvětví byl rostoucí,

od 41,72 % do 53,29 %, ve společnosti byla nejvyšší celková zadluženost v roce 2012, a to 31,57 %.

Zadluženost vlastního kapitálu společnosti byla výrazně nižší než v odvětví a důvodem byl vysoký podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Jelikož cizí zdroje dosahovaly pouze kolem 30 % pasiv, zbylých zhruba 70 % tvořil vlastní kapitál společnosti. Znamená to, že společnost jako hlavní zdroj financování využívala především vlastní kapitál, což je zpravidla hodnoceno jako neefektivní nakládání s drahými zdroji. Stabilní společnosti by měly vykazovat hodnoty od 80 % do 120 %, což sledovaná společnost rozhodně nesplňuje, oproti tomu odvětví těchto hodnot v několika letech úspěšně dosahovalo.

## 5 Závěr

Finanční analýza slouží nejen ke zhodnocení finanční situace podniku, informuje také o minulém vývoji společnosti, na základě kterého implementuje vedení opatření ovlivňující budoucí hospodaření společnosti.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení vývoje rentability a zadluženosti společnosti Ryor a.s. za období 2008-2013.

Bakalářská práce byla rozdělena do tří částí. První část byla věnována charakteristice finanční analýzy, jejím zdrojům a uživatelům, dále jednotlivým ukazatelům finanční analýzy včetně metod a postupů.

Ve druhé části byla popsána společnost Ryor a.s., součástí byla i horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výsledku hospodaření. Z této analýzy vyplynulo, že aktiva byla tvořena převážně oběžnými aktivy, a to zásobami a krátkodobým finančním majetkem. Pasiva se skládala z velké části z vlastního kapitálu a zbylou část tvořily krátkodobé závazky.

V poslední části byly zhodnoceny ukazatele rentability a zadluženosti, dále byl analyzován ziskový účinek finanční páky a následně byly provedeny rozklady ukazatelů ROE, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu včetně vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn. V závěru kapitoly byly výsledky vybraných ukazatelů rentability a zadluženosti společnosti srovnány s výsledky v odvětví. Analyzovaná společnost vykazovala nízké hodnoty rentability související především se změnami výsledku hospodaření, které byly zapříčiněny zejména růstem osobních nákladů. Zadluženost byla taktéž velmi nízká, jelikož společnost neměla žádné bankovní úvěry, vlastní kapitál tudíž sloužil k financování veškerých potřeb společnosti.

Ryor a.s. si za dobu své existence vybudovala silný podíl na trhu a díky oblíbenosti svých výrobků si s největší pravděpodobností udrží tuto pozici i do budoucna. Na základě provedené analýzy společnosti lze doporučit alespoň mírné zadlužení, díky kterému by dosahovala lepších výsledků rentability, a také by došlo ke zlepšení její kapitálové struktury.



## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-8029.
- [5] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ÚZ č. 1064, Sagit, 2015, §18, 416 s. ISBN 978-80-7488-092-6.
- [6] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013, 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

### Příspěvek ve sborníku

- [7] RICHTAROVÁ, Dagmar. *Analýza vývoje zadluženosti zpracovatelského průmyslu v ČR*. In: Finanční řízení firem a finančních institucí. Ostrava, 2011. VŠB-TU OSTRAVA, Fakulta ekonomická, Katedra financí. ISBN 978-80-248-2494-9.

### Elektronické zdroje

- [8] JUSTICE. *Obchodní rejstřík a sbírka listin*. [online]. JUSTICE. [10.12.2014]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=281132>
- [9] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Finanční analýza podnikové sféry* [online]. MPO. [3.4.2015]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [10] RYOR. *Historie firmy*. [online]. RYOR. [13.1.2015]. Dostupné z: <http://www.ryor.cz/cz/o-nas/historie-firmy/>

## Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk
EBIT	výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
I	úroky
OA	oběžná aktiva
RN	rentabilita nákladů
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	sazba daně z příjmů
T	tržby
VZZ	výkaz zisku a ztráty

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4. května 2015

.....*Lucie Kupsová*.....

Lucie Kupsová

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti Ryor a.s. za období 2008-2013
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Ryor a.s. za období 2008-2013
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy společnosti Ryor a.s.
Příloha č. 4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Ryor a.s.
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy společnosti Ryor a.s.
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Ryor a.s.
Příloha č. 7	Rozklad ukazatele ROE
Příloha č. 8	Rozklad ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu

Aktiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>65 354</b>	<b>63 035</b>	<b>65 394</b>	<b>63 753</b>	<b>70 319</b>	<b>73 593</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>13 852</b>	<b>13 525</b>	<b>14 124</b>	<b>13 463</b>	<b>17 352</b>	<b>14 282</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	143	172	477	208	57
Software	0	0	53	382	137	11
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	143	119	95	71	46
Dlouhodobý hmotný majetek	10 346	9 755	10 213	9 456	9 418	10 369
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 196	2 437	3 187	3 757	4 222	6 289
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	33	33	33	33	33	33
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23	0	518	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	307	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	8 094	7 285	6 475	5 666	4 856	4 047
Dlouhodobý finanční majetek	3 506	3 627	3 739	3 530	7 726	3 856
Podíly v ovládaných a řízených osobách	200	200	200	200	200	200
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 967	3 144	3 256	3 247	7 526	3 656
Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	339	283	283	83	0	0
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>50 303</b>	<b>48 701</b>	<b>50 421</b>	<b>49 515</b>	<b>52 074</b>	<b>58 406</b>
Zásoby	17 575	14 083	14 441	15 906	14 149	17 898
Materiál	11 037	9 484	8 955	10 263	8 525	11 741
Nedokončená výroba a polotovary	24	21	272	257	329	81
Výrobky	5 310	3 366	3 998	3 733	4 123	4 933
Zboží	1 204	1 212	1 216	1 653	1 172	1 143
Dlouhodobé pohledávky	1 370	1 370	1 173	1 173	1 173	1 173
Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	1 173	1 173	1 173	1 173	1 173	1 173
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	197	197	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	11 096	9 765	13 246	14 004	13 860	12 025
Pohledávky z obchodních vztahů	10 982	9 351	11 491	13 252	12 987	11 328
Stát-daňové pohledávky	14	10	1	0	0	10
Krátkodobé poskytnuté zálohy	53	320	1 686	699	811	681
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	9	6
Jiné pohledávky	47	84	68	53	53	0
Krátkodobý finanční majetek	20 262	23 483	21 561	18 432	22 892	27 310
Peníze	1 260	289	1 034	619	1 390	894
Účty v bankách	19 002	23 194	20 527	17 813	21 502	26 416
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>1 199</b>	<b>809</b>	<b>849</b>	<b>775</b>	<b>893</b>	<b>905</b>
Náklady příštích období	1 199	809	849	775	893	905

Pasiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>65 353</b>	<b>63 035</b>	<b>65 393</b>	<b>63 753</b>	<b>70 319</b>	<b>73 593</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>50 711</b>	<b>46 853</b>	<b>47 988</b>	<b>48 490</b>	<b>48 119</b>	<b>54 405</b>
Základní kapitál	63 700	63 700	63 700	63 700	63 700	63 700
Kapitálové fondy	-27	150	262	253	532	656
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-27	150	262	253	532	656
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	63	63	63	115	140	140
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	63	63	63	115	140	140
Výsledek hospodaření minulých let	-9 471	-13 026	-17 060	-16 089	-15 603	-16 255
Neuhrazená ztráta minulých let	-9 471	-13 026	-17 060	-16 089	-15 603	-16 255
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-3 554	-4 034	1 023	511	-650	6 164
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>14 642</b>	<b>16 162</b>	<b>17 399</b>	<b>15 263</b>	<b>22 200</b>	<b>19 188</b>
Krátkodobé závazky	14 642	16 162	17 399	15 263	22 200	19 188
Závazky z obchodního styku	7 273	8 818	9 244	6 194	7 470	6 278
Závazky-ovládající a řídicí osoba	3 978	3 978	3 978	3 978	3 978	3 978
Závazky k zaměstnancům	963	950	1 110	1 200	1 495	1 813
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	646	811	745	807	1 254	1 214
Stát-daňové zálohy a dotace	562	758	900	1 080	1 378	3 223
Krátkodobé přijaté zálohy	32	2	4	89	1	9
Dohadné účty pasivní	1 079	732	1 282	1 787	1 880	2 498
Jiné závazky	109	113	136	128	4 744	175
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výnosy příštích období	0	20	6	0	0	0

VZZ (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>9 587</b>	<b>10 536</b>	<b>13 505</b>	<b>12 981</b>	<b>11 877</b>	<b>10 779</b>
Náklady vynaložené na prodej zboží	5 235	5 538	7 246	6 427	5 910	5 073
Obchodní marže	4 352	4 998	6 259	6 554	5 967	5 706
<b>Výkony</b>	<b>79 870</b>	<b>73 369</b>	<b>82 824</b>	<b>87 568</b>	<b>98 054</b>	<b>102 720</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	76 845	72 725	79 568	85 250	94 752	99 031
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 796	-560	2 142	1 061	1 896	2 123
Aktivace	1 229	1 204	1 114	1 257	1 406	1 566
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>53 886</b>	<b>51 131</b>	<b>53 996</b>	<b>60 512</b>	<b>62 220</b>	<b>63 636</b>
Spotřeba materiálu a energie	33 767	30 688	34 408	36 480	39 114	41 931
Služby	20 119	20 443	19 588	24 032	23 106	21 705
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>30 336</b>	<b>27 236</b>	<b>35 087</b>	<b>33 610</b>	<b>41 801</b>	<b>44 790</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>23 919</b>	<b>23 666</b>	<b>26 015</b>	<b>27 816</b>	<b>36 825</b>	<b>32 281</b>
Mzdové náklady	17 328	17 398	18 981	20 249	28 328	23 654
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 150	5 837	6 564	7 068	7 985	8 123
Sociální náklady	441	431	470	499	512	504
<b>Daně a poplatky</b>	<b>72</b>	<b>95</b>	<b>88</b>	<b>93</b>	<b>152</b>	<b>120</b>
<b>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>1 599</b>	<b>1 554</b>	<b>2 206</b>	<b>2 753</b>	<b>2 694</b>	<b>3 185</b>
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>338</b>	<b>214</b>	<b>342</b>	<b>215</b>	<b>521</b>	<b>337</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	167	94	148	36	362	248
Tržby z prodeje materiálu	171	120	194	179	159	89
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>126</b>	<b>82</b>	<b>169</b>	<b>187</b>	<b>501</b>	<b>43</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	19	79	413	0
Prodaný materiál	126	82	150	108	88	43
Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov.oblasti a komplex. NPO	1 800	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	287	339	345	316	294	234
Ostatní provozní náklady	3 348	1 867	2 099	1 815	3 001	2 066
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>97</b>	<b>525</b>	<b>5 197</b>	<b>1 477</b>	<b>-557</b>	<b>7 666</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	3 935
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	4 000
Výnosové úroky	277	132	43	88	125	66
Ostatní finanční výnosy	280	163	85	275	344	364
Ostatní finanční náklady	4 185	4 852	4 301	1 170	363	414
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-3 628</b>	<b>-4 557</b>	<b>-4 173</b>	<b>-807</b>	<b>106</b>	<b>-49</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	159	199	1 451
splatná	0	0	0	159	199	1 451
odložená	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-3 531</b>	<b>-4 032</b>	<b>1 024</b>	<b>511</b>	<b>-650</b>	<b>6 166</b>
Mimořádné výnosy	7	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	30	2	1	0	0	2
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-23</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-3 554</b>	<b>-4 034</b>	<b>1 023</b>	<b>511</b>	<b>-650</b>	<b>6 164</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-3 554</b>	<b>-4 034</b>	<b>1 023</b>	<b>670</b>	<b>-451</b>	<b>7 615</b>

Rozvaha	absolutní změna (v tis. Kč)					relativní změna				
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-2 319</b>	<b>2 359</b>	<b>-1 641</b>	<b>6 566</b>	<b>3 274</b>	<b>-4%</b>	<b>4%</b>	<b>-3%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>-327</b>	<b>599</b>	<b>-661</b>	<b>3 889</b>	<b>-3 070</b>	<b>-2%</b>	<b>4%</b>	<b>-5%</b>	<b>29%</b>	<b>-18%</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>143</b>	<b>29</b>	<b>305</b>	<b>-269</b>	<b>-151</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>	<b>177%</b>	<b>-56%</b>	<b>-73%</b>
Software	0	53	329	-245	-126	0%	0%	621%	-64%	-92%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	143	-24	-24	-24	-25	0%	-17%	-20%	-25%	-35%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>-591</b>	<b>458</b>	<b>-757</b>	<b>-38</b>	<b>951</b>	<b>-6%</b>	<b>5%</b>	<b>-7%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	241	750	570	465	2 067	11%	31%	18%	12%	49%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-23	518	-518	0	0	-100%	0%	-100%	0%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	307	-307	0%	0%	0%	0%	-100%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-809	-810	-809	-810	-809	-10%	-11%	-12%	-14%	-17%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>121</b>	<b>112</b>	<b>-209</b>	<b>4 196</b>	<b>-3 870</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>-6%</b>	<b>119%</b>	<b>-50%</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	177	112	-9	4 279	-3 870	6%	4%	0%	132%	-51%
Půjčky a úvěry-ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	-56	0	-200	-83	0	-17%	0%	-71%	-100%	0%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>-1 602</b>	<b>1 720</b>	<b>-906</b>	<b>2 559</b>	<b>6 332</b>	<b>-3%</b>	<b>4%</b>	<b>-2%</b>	<b>5%</b>	<b>12%</b>
<b>Zásoby</b>	<b>-3 492</b>	<b>358</b>	<b>1 465</b>	<b>-1 757</b>	<b>3 749</b>	<b>-20%</b>	<b>3%</b>	<b>10%</b>	<b>-11%</b>	<b>26%</b>
Materiál	-1 553	-529	1 308	-1 738	3 216	-14%	-6%	15%	-17%	38%
Nedokončená výroba a polotovary	-3	251	-15	72	-248	-13%	1 195%	-6%	28%	-75%
Výrobky	-1 944	632	-265	390	810	-37%	19%	-7%	10%	20%
Zboží	8	4	437	-481	-29	1%	0%	36%	-29%	-2%
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>-197</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>-14%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Pohledávky-ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	-197	0	0	0	0%	-100%	0%	0%	0%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>-1 331</b>	<b>3 481</b>	<b>758</b>	<b>-144</b>	<b>-1 835</b>	<b>-12%</b>	<b>36%</b>	<b>6%</b>	<b>-1%</b>	<b>-13%</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	-1 631	2 140	1 761	-265	-1 659	-15%	23%	15%	-2%	-13%
Stát-daňové pohledávky	-4	-9	-1	0	10	-29%	-90%	-100%	0%	0%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	267	1 366	-987	112	-130	504%	427%	-59%	16%	-16%
Dohadné účty aktivní	0	0	0	9	-3	0%	0%	0%	0%	-33%
Jiné pohledávky	37	-16	-15	0	-53	79%	-19%	-22%	0%	-100%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>3 221</b>	<b>-1 922</b>	<b>-3 129</b>	<b>4 460</b>	<b>4 418</b>	<b>16%</b>	<b>-8%</b>	<b>-15%</b>	<b>24%</b>	<b>19%</b>
Peníze	-971	745	-415	771	-496	-77%	258%	-40%	125%	-36%
Účty v bankách	4 192	-2 667	-2 714	3 689	4 914	22%	-11%	-13%	21%	23%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>-390</b>	<b>40</b>	<b>-74</b>	<b>118</b>	<b>12</b>	<b>-33%</b>	<b>5%</b>	<b>-9%</b>	<b>15%</b>	<b>1%</b>
Náklady příštích období	-390	40	-74	118	12	-33%	5%	-9%	15%	1%

Rozvaha	absolutní změna (v tis. Kč)					relativní změna				
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-2 318</b>	<b>2 358</b>	<b>-1 640</b>	<b>6 566</b>	<b>3 274</b>	<b>-4%</b>	<b>4%</b>	<b>-3%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>-3 858</b>	<b>1 135</b>	<b>502</b>	<b>-371</b>	<b>6 286</b>	<b>-8%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	<b>13%</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	177	112	-9	279	124	656%	75%	-3%	110%	23%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	177	112	-9	279	124	656%	75%	-3%	110%	23%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	52	25	0	0%	0%	83%	22%	0%
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	0	0	52	25	0	0%	0%	83%	22%	0%
Výsledek hospodaření minulých let	-3 555	-4 034	971	486	-652	38%	31%	-6%	-3%	4%
Neuhrazená ztráta minulých let	-3 555	-4 034	971	486	-652	38%	31%	-6%	-3%	4%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-480	5 057	-512	-1 161	6 814	-14%	125%	-50%	-227%	1 048%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>1 520</b>	<b>1 237</b>	<b>-2 136</b>	<b>6 937</b>	<b>-3 012</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>-12%</b>	<b>45%</b>	<b>-14%</b>
Krátkodobé závazky	1 520	1 237	-2 136	6 937	-3 012	10%	8%	-12%	45%	-14%
Závazky z obchodního styku	1 545	426	-3 050	1 276	-1 192	21%	5%	-33%	21%	-16%
Závazky ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
Závazky k zaměstnancům	-13	160	90	295	318	-1%	17%	8%	25%	21%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	165	-66	62	447	-40	26%	-8%	8%	55%	-3%
Stát-daňové zálohy a dotace	196	142	180	298	1 845	35%	19%	20%	28%	134%
Krátkodobé přijaté zálohy	-30	2	85	-88	8	-94%	100%	2 125%	-99%	800%
Dohadné účty pasivní	-347	550	505	93	618	-32%	75%	39%	5%	33%
Jiné závazky	4	23	-8	4 616	-4 569	4%	20%	-6%	3 606%	-96%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>20</b>	<b>-14</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>-70%</b>	<b>-100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Výnosy příštích období	20	-14	-6	0	0	0%	-70%	-100%	0%	0%



VZZ	absolutní změna (v tis. Kč)					relativní změna				
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>949</b>	<b>2 969</b>	<b>-524</b>	<b>-1 104</b>	<b>-1 098</b>	<b>10%</b>	<b>28%</b>	<b>-4%</b>	<b>-9%</b>	<b>-9%</b>
Náklady vynaložené na prodej zboží	303	1 708	-819	-517	-837	6%	31%	-11%	-8%	-14%
Obchodní marže	646	1 261	295	-587	-261	15%	25%	5%	-9%	-4%
Výkony	-6 501	9 455	4 744	10 486	4 666	-8%	13%	6%	12%	5%
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>-4 120</b>	<b>6 843</b>	<b>5 682</b>	<b>9 502</b>	<b>4 279</b>	<b>-5%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>11%</b>	<b>5%</b>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 356	2 702	-1 081	835	227	-131%	483%	-50%	79%	12%
Aktivace	-25	-90	143	149	160	-2%	-7%	13%	12%	11%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>-2 755</b>	<b>2 865</b>	<b>6 516</b>	<b>1 708</b>	<b>1 416</b>	<b>-5%</b>	<b>6%</b>	<b>12%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>
Spotřeba materiálu a energie	-3 079	3 720	2 072	2 634	2 817	-9%	12%	6%	7%	7%
Služby	324	-855	4 444	-926	-1 401	2%	-4%	23%	-4%	-6%
Přidaná hodnota	-3 100	7 851	-1 477	8 191	2 989	-10%	29%	-4%	24%	7%
<b>Osobní náklady</b>	<b>-253</b>	<b>2 349</b>	<b>1 801</b>	<b>9 009</b>	<b>-4 544</b>	<b>-1%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>32%</b>	<b>-12%</b>
Mzdové náklady	70	1 583	1 268	8 079	-4 674	0%	9%	7%	40%	-16%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-313	727	504	917	138	-5%	12%	8%	13%	2%
Sociální náklady	-10	39	29	13	-8	-2%	9%	6%	3%	-2%
<b>Daně a poplatky</b>	<b>23</b>	<b>-7</b>	<b>5</b>	<b>59</b>	<b>-32</b>	<b>32%</b>	<b>-7%</b>	<b>6%</b>	<b>63%</b>	<b>-21%</b>
<b>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>-45</b>	<b>652</b>	<b>547</b>	<b>-59</b>	<b>491</b>	<b>-3%</b>	<b>42%</b>	<b>25%</b>	<b>-2%</b>	<b>18%</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-124	128	-127	306	-184	-37%	60%	-37%	142%	-35%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-73	54	-112	326	-114	-44%	57%	-76%	906%	-31%
Tržby z prodeje materiálu	-51	74	-15	-20	-70	-30%	62%	-8%	-11%	-44%
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mat.</b>	<b>-44</b>	<b>87</b>	<b>18</b>	<b>314</b>	<b>-458</b>	<b>-35%</b>	<b>106%</b>	<b>11%</b>	<b>168%</b>	<b>-91%</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	19	60	334	-413	0%	0%	316%	423%	-100%
Prodaný materiál	-44	68	-42	-20	-45	-35%	83%	-28%	-19%	-51%
Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov.oblasti a komplex. NPO	-1 800	0	0	0	0	-100%	0%	0%	0%	0%
Ostatní provozní výnosy	52	6	-29	-22	-60	18%	2%	-8%	-7%	-20%
Ostatní provozní náklady	-1 481	232	-284	1 186	-935	-44%	12%	-14%	65%	-31%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>428</b>	<b>4 672</b>	<b>-3 720</b>	<b>-2 034</b>	<b>8 223</b>	<b>441%</b>	<b>890%</b>	<b>-72%</b>	<b>-138%</b>	<b>-1 476%</b>

VZZ	absolutní změna (v tis. Kč)					relativní změna				
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	3 935	0%	0%	0%	0%	0%
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	4 000	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky	-145	-89	45	37	-59	-52%	-67%	105%	42%	-47%
Ostatní finanční výnosy	-117	-78	190	69	20	-42%	-48%	224%	25%	6%
Ostatní finanční náklady	667	-551	-3 131	-807	51	16%	-11%	-73%	-69%	14%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-929</b>	<b>384</b>	<b>3 366</b>	<b>913</b>	<b>-155</b>	<b>-26%</b>	<b>8%</b>	<b>81%</b>	<b>113%</b>	<b>-146%</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	159	40	1 252	0%	0%	0%	25%	629%
splatná	0	0	159	40	1 252	0%	0%	0%	25%	629%
odložená	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-501</b>	<b>5 056</b>	<b>-513</b>	<b>-1 161</b>	<b>6 816</b>	<b>-14%</b>	<b>125%</b>	<b>-50%</b>	<b>-227%</b>	<b>1 049%</b>
Mimořádné výnosy	-7	0	0	0	0	-100%	0%	0%	0%	0%
Mimořádné náklady	-28	-1	-1	0	2	-93%	-50%	-100%	0%	0%
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>91%</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-480</b>	<b>5 057</b>	<b>-512</b>	<b>-1 161</b>	<b>6 814</b>	<b>-14%</b>	<b>125%</b>	<b>-50%</b>	<b>-227%</b>	<b>1 048%</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-480</b>	<b>5 057</b>	<b>-353</b>	<b>-1 121</b>	<b>8 066</b>	<b>-14%</b>	<b>125%</b>	<b>-35%</b>	<b>-167%</b>	<b>1 788%</b>

Aktiva	relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>21,20%</b>	<b>21,46%</b>	<b>21,60%</b>	<b>21,12%</b>	<b>24,68%</b>	<b>19,41%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,23%	0,26%	0,75%	0,30%	0,08%
Software	0,00%	0,00%	0,08%	0,60%	0,19%	0,01%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,23%	0,18%	0,15%	0,10%	0,06%
Dlouhodobý hmotný majetek	15,83%	15,48%	15,62%	14,83%	13,39%	14,09%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3,36%	3,87%	4,87%	5,89%	6,00%	8,55%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,04%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,04%	0,00%	0,79%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,44%	0,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	12,38%	11,56%	9,90%	8,89%	6,91%	5,50%
Dlouhodobý finanční majetek	5,36%	5,75%	5,72%	5,54%	10,99%	5,24%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,31%	0,32%	0,31%	0,31%	0,28%	0,27%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	4,54%	4,99%	4,98%	5,09%	10,70%	4,97%
Půjčky a úvěry-ovl. a řídicí osoba, podstatný vliv	0,52%	0,45%	0,43%	0,13%	0,00%	0,00%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>76,97%</b>	<b>77,26%</b>	<b>77,10%</b>	<b>77,67%</b>	<b>74,05%</b>	<b>79,36%</b>
Zásoby	26,89%	22,34%	22,08%	24,95%	20,12%	24,32%
Materiál	16,89%	15,05%	13,69%	16,10%	12,12%	15,95%
Nedokončená výroba a polotovary	0,04%	0,03%	0,42%	0,40%	0,47%	0,11%
Výrobky	8,12%	5,34%	6,11%	5,86%	5,86%	6,70%
Zboží	1,84%	1,92%	1,86%	2,59%	1,67%	1,55%
Dlouhodobé pohledávky	2,10%	2,17%	1,79%	1,84%	1,67%	1,59%
Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	1,79%	1,86%	1,79%	1,84%	1,67%	1,59%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,30%	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	16,98%	15,49%	20,26%	21,97%	19,71%	16,34%
Pohledávky z obchodních vztahů	16,80%	14,83%	17,57%	20,79%	18,47%	15,39%
Stát-daňové pohledávky	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,08%	0,51%	2,58%	1,10%	1,15%	0,93%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
Jiné pohledávky	0,07%	0,13%	0,10%	0,08%	0,08%	0,00%
Krátkodobý finanční majetek	31,00%	37,25%	32,97%	28,91%	32,55%	37,11%
Peníze	1,93%	0,46%	1,58%	0,97%	1,98%	1,21%
Účty v bankách	29,08%	36,80%	31,39%	27,94%	30,58%	35,89%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,28%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,23%</b>
Náklady příštích období	1,83%	1,28%	1,30%	1,22%	1,27%	1,23%

<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>77,60%</b>	<b>74,33%</b>	<b>73,38%</b>	<b>76,06%</b>	<b>68,43%</b>	<b>73,93%</b>
Základní kapitál	97,47%	101,05%	97,41%	99,92%	90,59%	86,56%
Kapitálové fondy	-0,04%	0,24%	0,40%	0,40%	0,76%	0,89%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-0,04%	0,24%	0,40%	0,40%	0,76%	0,89%
Rezervní fondy, ned. fond a ost. fondy ze zisku	0,10%	0,10%	0,10%	0,18%	0,20%	0,19%
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	0,10%	0,10%	0,10%	0,18%	0,20%	0,19%
Výsledek hospodaření minulých let	-14,49%	-20,66%	-26,09%	-25,24%	-22,19%	-22,09%
Neuhrazená ztráta minulých let	-14,49%	-20,66%	-26,09%	-25,24%	-22,19%	-22,09%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-5,44%	-6,40%	1,56%	0,80%	-0,92%	8,38%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>22,40%</b>	<b>25,64%</b>	<b>26,61%</b>	<b>23,94%</b>	<b>31,57%</b>	<b>26,07%</b>
Krátkodobé závazky	22,40%	25,64%	26,61%	23,94%	31,57%	26,07%
Závazky z obchodního styku	11,13%	13,99%	14,14%	9,72%	10,62%	8,53%
Závazky-ovládající a řídicí osoba	6,09%	6,31%	6,08%	6,24%	5,66%	5,41%
Závazky k zaměstnancům	1,47%	1,51%	1,70%	1,88%	2,13%	2,46%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0,99%	1,29%	1,14%	1,27%	1,78%	1,65%
Stát-daňové zálohy a dotace	0,86%	1,20%	1,38%	1,69%	1,96%	4,38%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,05%	0,00%	0,01%	0,14%	0,00%	0,01%
Dohadné účty pasivní	1,65%	1,16%	1,96%	2,80%	2,67%	3,39%
Jiné závazky	0,17%	0,18%	0,21%	0,20%	6,75%	0,24%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Výnosy příštích období	0,00%	0,03%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%

VZZ	relativní podíl					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	10,58%	12,43%	13,90%	12,80%	10,68%	9,10%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	84,77%	85,81%	81,91%	84,04%	85,20%	83,62%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,98%	-0,66%	2,20%	1,05%	1,70%	1,79%
Aktivace	1,36%	1,42%	1,15%	1,24%	1,26%	1,32%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,37%	0,25%	0,35%	0,21%	0,47%	0,28%
Ostatní provozní výnosy	0,32%	0,40%	0,36%	0,31%	0,26%	0,20%
Výnosové úroky	0,31%	0,16%	0,04%	0,09%	0,11%	0,06%
Ostatní finanční výnosy	0,31%	0,19%	0,09%	0,27%	0,31%	0,31%
Mimořádné výnosy	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,32%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Náklady vynaložené na prodej zboží	5,56%	6,24%	7,54%	6,38%	5,29%	4,58%
Spotřeba materiálu a energie	35,85%	34,56%	35,80%	36,20%	35,03%	37,84%
Služby	21,36%	23,02%	20,38%	23,85%	20,69%	19,59%
Osobní náklady	25,39%	26,65%	27,06%	27,60%	32,98%	29,13%
Daně a poplatky	0,08%	0,11%	0,09%	0,09%	0,14%	0,11%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,70%	1,75%	2,30%	2,73%	2,41%	2,87%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,13%	0,09%	0,18%	0,19%	0,45%	0,04%
Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov.oblasti a komplex. NPO	1,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní náklady	3,55%	2,10%	2,18%	1,80%	2,69%	1,86%
Ostatní finanční náklady	4,44%	5,46%	4,47%	1,16%	0,33%	0,37%
Mimořádné náklady	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,61%
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

[illegible]

